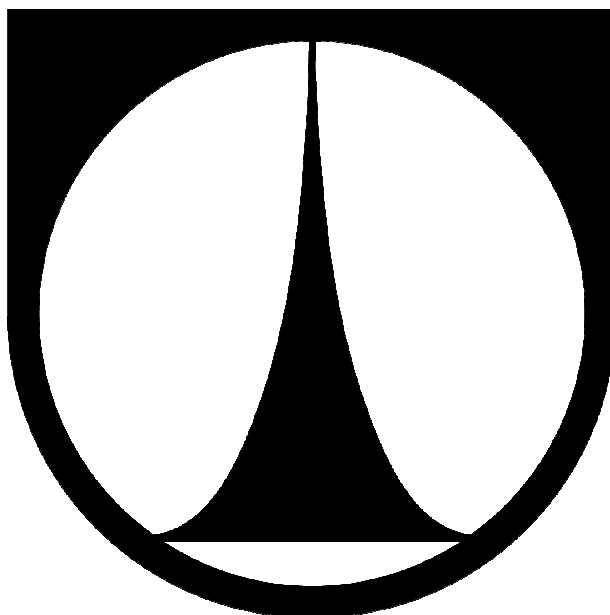


**TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI**  
**Ekonomická fakulta**



**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**2014**

**Bc. Anna Burdová**

# **TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI**

## **Ekonomická fakulta**

Studijní program: N 6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika

### **Využití cizích zdrojů a dotačních programů pro financování zemědělské techniky**

### **The Use of Debt Financing and Subsidy Programs for Investments into Agricultural Machinery**

DP-EF-KFÚ-2014-06

Bc. Anna Burdová

Vedoucí práce: doc. Dr. Ing. Olga Hasprová, Katedra financí a účetnictví

Konzultant: Ing. Marie Rubišarová Medová, Authoria, s.r.o.

TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI

Ekonomická fakulta

Akademický rok: 2013/2014

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Anna Burdová  
Osobní číslo: E11000137  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika  
Název tématu: Využití cizích zdrojů a dotačních programů pro financování zemědělské techniky  
Zadávací katedra: Katedra financí a účetnictví

### Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Financování s využitím cizích zdrojů (teoretická část)
2. Dotace pro financování zemědělské techniky; analýza využití zemědělských dotačních titulů
3. Případová studie: rozhodování o způsobu financování
4. Vyhodnocení, závěr

Rozsah grafických prací:

Rozsah pracovní zprávy:

65 normostran

Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická

Seznam odborné literatury:

**BOHÁČKOVÁ, I.** Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje: vybrané aspekty. 1. vyd. Praha: Powerprint, 2011.

ISBN 978-80-87415-32-0.

**BREALEY, Richard A. and Stewart C. MYERS.** Principles of corporate finance. 5th ed. New York: McGraw-Hill, 1996. ISBN 00-700-7417-8.

**GREGA, L.** Ekonomická opodstatněnost podpory zemědělství. 1. vyd. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, Provozně ekonomická fakulta, 2005. ISBN 80-715-7829-0.

**KISLINGEROVÁ, E.** Manažerské finance: 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010.

ISBN 978-80-7400-194-9.

**MÁČE, M.** Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1557-0.

Elektronická databáze článků proQuest (knihovna.tul.cz)

Vedoucí diplomové práce:

**doc. Dr. Ing. Olga Hasprová**

Katedra financí a účetnictví

Konzultant diplomové práce:

**Ing. Marie Rubišarová Medová**

investiční a leasingový poradce

Datum zadání diplomové práce:

**31. října 2013**

Termín odevzdání diplomové práce:

**7. května 2014**

doc. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.  
děkan



doc. Dr. Ing. Olga Hasprová  
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2013

Byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé diplomové práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li diplomovou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědoma povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Diplomovou práci jsem vypracovala samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím diplomové práce a konzultantem.

V Liberci, 18.12.2013

---

Bc. Anna Burdová

## **Anotace**

Tato diplomová práce se zaměřuje na problematiku financování zemědělských investic cizími zdroji a dotacemi a na investiční činnost konkrétního zemědělského subjektu. Zemědělství je díky sezónnosti a vnějším vlivům velmi specifické. Cílem této práce je provedení analýzy investičního rozhodování vybraného zemědělského subjektu se zaměřením na porovnání podmínek financování cizími zdroji a možnost využití dotací. První část práce obsahuje teoretická východiska, která objasňují pojmy, jako jsou investice, cizí zdroje, úvěr a leasing a uvádí přehled možných druhů financování. V další části jsou představeny základní druhy dotací, jejich vliv na ekonomiku z pohledu ekonomické teorie, přehled aktuálně v České republice využívaných dotačních programů a zhodnocení vztahu mezi vyplacenými dotacemi a obnovou zemědělské techniky. V poslední, třetí části je formou případové studie analyzováno investiční rozhodování konkrétního zemědělského subjektu a provedena jeho finanční analýza. Cíle diplomové práce bude dosaženo použitím rozboru statistických údajů, analýzy finančních výkazů a dalších poskytnutých informací.

## **Klíčová slova**

zdroje financování, investice, úvěr, leasing, dotace, zemědělství, zemědělská technika

## **Annotation**

The diploma thesis is focused on funding of agriculture investments by debt financing and subsidies, as well as on investment activities of a particular agriculture company. The agriculture is thanks to seasonality and external influences very specific. The goal of the thesis is to analyze the investment decision-making of a particular agriculture company, with a focus on comparison of debt-financing conditions and the possibility of using subsidies. The first part of the diploma thesis contains theoretical background and introduces basic terms such as investments, debt financing, loan, leasing and gives a list of possible sources of financing. The next part presents the basic types of subsidies from economic point of view, currently used grant programs in the Czech republic and evaluation of the relation between the height of paid subsidies and resumption of agricultural machinery. The final part presents a case study in which the investment decision-making of a particular agriculture company is analyzed, and also contains the financial analysis. The goal of this diploma thesis will be reached by statistic-data analysis, financial analysis and other provided informations.

## **Keywords**

sources of financing, investments, loan, leasing, subsidies, agriculture, agricultural machinery

# Obsah

Seznam ilustrací.....	10
Seznam tabulek.....	11
Seznam použitých zkratk, značek a symbolů .....	12
Úvod .....	14
1    Financování investic s použitím cizích zdrojů .....	17
1.1    Investiční plánování a rozhodování .....	18
1.2    Zdroje financování investic .....	20
1.3    Financování investic cizími zdroji.....	21
2    Dotace pro financování zemědělské techniky .....	25
2.1    Teorie dotací .....	25
2.1.1    Garance cen státem.....	27
2.1.2    Dotace cen .....	28
2.1.3    Dotace produkce .....	28
2.1.4    Důchodové platby.....	29
2.1.5    Exportní subvence .....	30
2.2    Nejčastější důvody pro poskytování zemědělských dotací.....	32
2.3    Vybrané zemědělské dotační programy v České republice .....	33
2.3.1    Struktura dotačních zdrojů.....	34
2.3.2    Program Zemědělec .....	35
2.3.3    Program rozvoje venkova – zahájení činnosti mladých zemědělců .....	37
2.4    Vliv dotací na obnovu strojových parků.....	39
2.4.1    Vyplacené dotace určené na podporu pořízení strojního vybavení.....	39
2.4.2    Současný stav vybavenosti zemědělských subjektů mobilními stroji.....	41
2.4.3    Vztah mezi vyplacenými dotacemi a nákupy vybraných strojů.....	43



3	Případová studie: rozhodování o způsobu financování .....	45
3.1	Obecné informace o společnosti Zelená farma, a.s.....	45
3.2	Investiční činnost společnosti v letech 2010 až 2012 (strojní investice).....	48
3.2.1	Strojní investice v roce 2010 .....	49
3.2.2	Strojní investice v roce 2011 .....	49
3.2.3	Strojní investice v roce 2012 .....	50
3.2.4	Zhodnocení strojních investic v letech 2010 až 2012.....	50
3.3	Přijaté dotace.....	52
3.4	Finanční analýza společnosti Zelená farma, a.s.....	53
3.4.1	Analýza majetkové a kapitálové struktury společnosti .....	53
3.4.1.1	Analýza vývoje majetkové struktury .....	54
3.4.1.2	Analýza oběžných aktiv .....	56
3.4.1.3	Analýza vývoje kapitálové struktury .....	58
3.4.1.4	Analýza cizích zdrojů.....	59
3.4.2	Analýza finančních toků.....	62
3.4.2.1	Analýza výkazu zisku a ztráty.....	62
3.4.2.2	Analýza výkazu cash-flow .....	62
3.4.3	Analýza vybraných ukazatelů finanční analýzy .....	63
3.4.3.1	Analýza rentability .....	63
3.4.3.2	Analýza aktivity .....	65
3.4.3.3	Analýza likvidity .....	67
3.4.3.4	Analýza zadluženosti.....	69
3.4.3.5	Mimobilanční financování - leasing.....	71
3.4.4	Vyhodnocení finanční situace podniku .....	72
3.5	Investiční rozhodování – modelový příklad .....	73
3.5.1	Financování vlastními zdroji .....	75
3.5.2	Financování pomocí leasingu .....	75
3.5.3	Financování formou úvěru.....	77

3.5.4	Srovnání nabídek leasingového a úvěrového financování .....	79
3.5.5	Alternativní cizí zdroje financování .....	83
3.5.5.1	Modelový příklad - faktoring .....	83
3.5.6	Rozhodnutí společnosti o způsobu financování sklízecí mlátičky .....	85
Závěr .....		87
Seznam použité literatury a zdrojů .....		93
Seznam příloh .....		97
Přílohy .....		98

## Seznam ilustrací

Obr. 2.1 – Garance cen státem (str. 27)

Obr. 2.2 – Dotace cen (str. 28)

Obr. 2.3 – Celkové příjmy s dotacemi (str. 29)

Obr. 2.4 – Vliv důchodových plateb na celkový příjem (str. 30)

Obr. 2.5 – Exportní subvence (str. 31)

Obr. 3.1 – Vývoj majetkové struktury podniku v období 2009 až 2012 (str. 55)

Obr. 3.2 – Srovnání majetkové struktury společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012 (str. 55)

Obr. 3.3 – Oběžná aktiva – vývoj podílů jednotlivých složek za období 2009 až 2012 (str. 57)

Obr. 3.4 – Srovnání podílů jednotlivých složek oběžných aktiv společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012 (str. 57)

Obr. 3.5 – Vývoj kapitálové struktury podniku v období 2009 až 2012 (str. 58)

Obr. 3.6 – Srovnání kapitálové struktury společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012 (str. 59)

Obr. 3.7 – Cizí zdroje – vývoj podílů jednotlivých složek v období 2009 až 2012 (str. 61)

Obr. 3.8 – Srovnání podílů jednotlivých složek cizích zdrojů s odvětvovým průměrem za rok 2012 (str. 61)

# Seznam tabulek

Tab. 2.1 – Vyplacené dotace na pořízení strojů v období 2008 až 2011 (str. 41)

Tab. 2.2 – Dodávka vybraných strojů v období 2008 až 2011 (str. 43)

Tab. 3.1 – Přijaté dotace v období 2009 až 2012 (str. 52)

Tab. 3.2 – Výkaz cash-flow za období 2009 až 2012 (str. 63)

Tab. 3.3 – Ukazatele rentability (str. 65)

Tab. 3.4 – Srovnání výsledků ukazatelů rentability společnosti Zelená farma  
s odvětvovým průměrem za rok 2012 (str. 65)

Tab. 3.5 – Ukazatele aktivity (str. 66)

Tab. 3.6 – Srovnání výsledků ukazatelů aktivity společnosti Zelená farma s odvětvovým  
průměrem za rok 2012 (str. 67)

Tab. 3.7 – Ukazatele likvidity (str. 69)

Tab. 3.8 – Srovnání výsledků ukazatelů likvidity společnosti Zelená farma s odvětvovým  
průměrem za rok 2012 (str. 69)

Tab. 3.9 – Ukazatele zadluženosti (str. 71)

Tab. 3.10 – Srovnání výsledků ukazatelů zadluženosti společnosti Zelená farma  
s odvětvovým průměrem za rok 2012 (str. 71)

Tab. 3.11 – Srovnání nabídek leasingového a úvěrového financování (str. 80)

Tab. 3.12 – Vstupní údaje pro výpočet NLA (str. 82)

## Seznam použitých zkratek, značek a symbolů

CA	celková aktiva
CP	cenné papíry
CZ-NACE	Klasifikace ekonomických činností
CZ-NUTS	Statistické územní jednotky Evropské unie - klasifikace pro Českou republiku
ČR	Česká republika
ČSÚ	Český statistický úřad
D	poptávka ( <i>demand</i> )
DPH	daň z přidané hodnoty
E	bod tržní rovnováhy
DP	důchodová platba
E <sub>x</sub> S	exportní subvence
EU	Evropská unie
MZe	Ministerstvo zemědělství České republiky
NLA	čistá výhoda leasingu ( <i>net leasing advantage</i> )
OA	oběžná aktiva
P	cena ( <i>price</i> )
p.b.	procentní bod
PC	pořizovací cena
PGRLF	Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s.
Q	množství ( <i>quantity</i> )

S	nabídka ( <i>supply</i> )
SZIF	Státní zemědělský intervenční fond
TR	celkové výnosy ( <i>total revenues</i> )
ÚZEI	Ústav zemědělské ekonomiky a informací
VK	vlastní kapitál
ZH	zůstatková hodnota

# Úvod

Tématem mojí diplomové práce je financování zemědělské techniky s využitím cizích zdrojů a dotací a investiční rozhodování konkrétního zemědělského subjektu. Zemědělství jako takové je poměrně specifická oblast podnikání, vyznačující se sezónností a působením vnějších vlivů, jako je počasí, neúroda, napadení chovaných zvířat smrtelnou chorobou apod. Proto i výnosy plynoucí ze zemědělství jsou výrazně náchylné na jakékoli výkyvy a vnější vlivy. Právě pro tato specifika jsou zemědělci podporováni jak z národních, tak evropských zdrojů různými dotacemi, které jim mají pomoci i v nepříznivých dobách udržet své podnikání při životě a v příznivějších obdobích se rozvíjet.

Toto téma jsem si zvolila vzhledem k tomu, že již dva roky pracuji v leasingové společnosti, která se zabývá mimo jiné financováním zemědělské techniky. Díky tomu u mě vzrostl zájem nejen o zemědělství jako takové, ale také o moderní stroje, které tato leasingová společnost financuje. Nezodpovězenou otázkou pro mě ale stále zůstávalo, jakým způsobem probíhá rozhodování o daných investicích, o způsobech pořízení strojů, když se jedná o rozhodování v podmínkách poměrně velké nejistoty. A právě zájem získat na svou otázku odpověď mě přivedl k myšlence zpracovat diplomovou práci věnující se této problematice.

Za cíl této práce jsem si proto stanovila provedení analýzy investičního rozhodování vybraného zemědělského subjektu se zaměřením na porovnání podmínek financování cizími zdroji a možnost využití dotačních titulů. Můj plánovaný přínos k danému tématu spatřuji v kvalifikovaném porovnání a zhodnocení různých způsobů financování investice s důrazem na dopady na cash-flow společnosti a možnost použití daňového štítu.

Pro zjišťování obecného vztahu mezi vyplacenými dotacemi a nákupem zemědělské techniky jsem využila metodu, kterou lze označit jako prosté srovnání vývoje dvou proměnných, neboť komplexní údaje o investicích do zemědělské techniky prakticky neexistují. Kvůli zjištění tohoto vztahu bylo proto nutno abstrahovat od některých skutečností a přijmout určitá zjednodušení. Dále jsem využila ekonomické výsledky

konkrétního zemědělského subjektu a na jejich základě jsem provedla finanční analýzu základních ukazatelů, která má podpůrnou úlohu pro samotné investiční rozhodování.

Práce se skládá ze tří kapitol, které se dále člení na jednotlivé subkapitoly. První kapitola je teoretická a zaměřuje se zejména na vymezení pojmu investice a rozdělení zdrojů financování na vlastní a cizí zdroje. Podrobněji se pak zabývá cizími zdroji, zejména jejich strukturou, přičemž uvádí výhody a nevýhody jejich použití.

Druhá kapitola pojednává o dotacích. Nejprve popisuje základní druhy dotací z hlediska ekonomické teorie a uvádí jejich význam z pohledu různých autorů z řad odborné veřejnosti. Dále jsou zde uvedeny zemědělské dotační tituly, které jsou v současné době českým zemědělcům dostupné. Pozornost je zaměřena zejména na úrokové dotace Podpůrného a garančního rolnického a lesnického fondu (PGRLF), které podporují pořízení nových strojů pomocí dotací na část zaplacených úroků. Představen je i dotační program Státního zemědělského intervenčního fondu (SZIF), jehož cílem je podpora mladých začínajících zemědělců pod 40 let věku vybavením technikou. Typem dotace, stejně tak jejím přiznáváním a vyplácením, se tato dotace SZIF od PGRLF výrazně liší. V závěru kapitoly je provedeno zhodnocení vztahu mezi výší vyplacených dotací a objemem dodávek zemědělské techniky v daném období. Pozornost je věnována vyplaceným dotacím SZIF a PGRLF, které byly popsány v rámci druhé kapitoly, ale také dalšímu typu dotace SZIF, která má za primární cíl modernizaci zemědělského podniku. Ačkoli je tato dotace orientována hlavně na welfare chovaných zvířat a předmětem podpory jsou především stacionární zařízení a budovy, byla do hodnocení zahrnuta také, protože i ona podporuje investice do dlouhodobého hmotného majetku.

Třetí, poslední kapitola, se věnuje investiční činnosti vybraného zemědělského podniku, který byl pro účely této práce ponechán v anonymitě a pojmenován fiktivním názvem Zelená farma, a.s. V úvodu kapitoly je společnost Zelená farma představena z hlediska administrativně-právních náležitostí, oboru podnikání, zaměření zemědělské výroby a počtů obhospodařovaných ploch a chovaných kusů zvířat. Následuje subkapitola obsahující rozbor vývoje investiční činnosti v letech 2010 až 2012, za které společnost poskytla údaje, a zabývá se také strukturou přijatých dotací. Větší část kapitoly je



věnována finanční analýze společnosti za období let 2009 až 2012 se zaměřením na elementární ukazatele, z nichž většina je srovnána s odvětvovým průměrem, reprezentovaným vzorkem dvaceti zemědělských akciových společností, což umožňuje zhodnotit společnost také v kontextu ekonomické situace firem v odvětví. Význam finanční analýzy spočívá jednak v objasnění příčin volatility výše investic uskutečněných v letech 2010 až 2012, tak též v nastínění budoucího vývoje společnosti a podložení investičního rozhodování konkrétními výsledky a případnými zjištěnými hrozícími riziky. Nakonec je v kapitole provedena analýza investičních variant pro pořízení nové sklízecí mlátičky na obilí v pořizovací ceně téměř 7 mil. Kč, v jehož rámci jsem jménem společnosti provedla kalkulace a srovnání jednotlivých forem financování (úvěr, leasing, faktoring), které vedlo ke konečnému rozhodnutí. Důraz byl kladen na hledisko celkových nákladů na pořízení mlátičky a dopadů na cash-flow společnosti. V závěru práce jsou shrnuty a zhodnoceny výsledky a zjištění, ke kterým jsem ve své práci dospěla.

# 1 Financování investic s použitím cizích zdrojů

Financování investic podniku s použitím cizích zdrojů představuje v současné době běžný způsob financování a existuje v několika možných formách. Problematika financování cizími zdroji jako taková bude v rámci této kapitoly podrobněji rozebrána, ale rozboru bude ještě předcházet stručné pojednání o investičním rozhodování a zdrojích investování podniku obecně.

Nejprve je ale důležité definovat podnik. V odborné literatuře lze nalézt nepřeberné množství definic. Například Synek<sup>1</sup> ve své teorii uvádí, že podnik je kombinace výrobních činitelů, s jejichž pomocí chtějí jeho vlastníci dosáhnout určitých cílů. Přední německý ekonom Rudolf Seyffert<sup>2</sup> ve své definici z 50. let minulého století podnik charakterizuje jako sociální útvar, který byl založen za účelem obchodování. Z pohledu mikroekonomické teorie je podnik neboli firma „*samostatně kalkulující jednotkou, jež v určitém ekonomickém prostředí nakupuje výrobní faktory (vstupy), které za určitých technologických podmínek mění na výrobky a služby (výstupy) a které pak v určitém ekonomickém prostředí prodává.*“<sup>3</sup>

Podniky bývají zakládány za určitým účelem a mohou mít různé cíle a také různé nástroje a strategie, jak zvolených cílů dosáhnout. Všechny ale spojuje základní cíl, kterým je dosažení zisku, neboť zisk je jasné a měřitelné kritérium, které má pro vlastníky podniku prvořadý význam.<sup>4</sup>

S existencí a rozvojem podniku jsou spjaty investice. Investice představují tu část příjmu, která je vložena do kapitálu v podobě dlouhodobého majetku. Nemusí se přitom jednat jen o majetek hmotný, ale též nehmotný nebo finanční. S pořízením dlouhodobého majetku je spojeno investiční plánování a rozhodování. Nejčastěji se týká dlouhodobého hmotného majetku, protože podnik se ve většině případů bez určitého hmotného zázemí neobejde.<sup>5</sup>

---

<sup>1</sup> SYNEK, M.: Manažerská ekonomika, str. 20

<sup>2</sup> SEYFFERT, R.: Betrieb, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft, 3. Aufl., Band 1, 1956, Sp. 736.

<sup>3</sup> JURAČKA, V.: Mikroekonomie, str. 118

<sup>4</sup> KISLINGEROVÁ E.: Manažerské finance, str. 43

<sup>5</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 43

## 1.1 Investiční plánování a rozhodování

Investiční plánování vychází z dlouhodobých podnikových strategických cílů. Jeho předmětem je plánování investic především z hlediska zdrojů jejich financování a požadované výnosnosti.

Investice mohou mít podobu náhrady opotřebovaného výrobního zařízení na konci jeho životnosti, nebo výměny staršího zařízení za technologicky vyspělejší a tudíž efektivnější, dále může jít o investice do výzkumu a vývoje, popřípadě do projektů týkajících se bezpečnosti práce či ochrany životního prostředí. Podnik může investovat také do vývoje nového výrobku či zdokonalení a expanze stávajícího. Mezi investice patří i dlouhodobé smlouvy o poskytování výrobků nebo služeb specifickým zákazníkům. Ostatní investice představuje například výstavba budovy, popř. koupě nemovitosti.<sup>6</sup>

V rámci investičního rozhodování je nutné znát odpovědi na tyto dvě základní otázky: jak velký výdaj nebo vstup investice bude vyžadovat (kolik bude stát?) a jaký bude přínos nebo efekt dané investice (jaký z ní bude příjem?). Vzhledem k dlouhodobosti investice je nutné mít co nejlepší informace pro odhad životnosti a přínosů investice, ale také o výdajích, které jsou spojené nejen s pořízením majetku, ale také s jeho využíváním. Výdaje jsou obvykle známy, alespoň základní pořizovací cena, a dále je nutné na základě dostupných informací zvážit a odhadnout výdaje na údržbu nebo případné opravy. Složitější je odhad a zvážení přínosů, a to díky působení mnoha vlivů. Ty můžeme rámcově rozdělit do těchto skupin:

- a) věcné vlivy – např. stroj nenaplnil očekávání ohledně jeho parametrů,
- b) časové vlivy – např. dochází k většímu opotřebení, než se předpokládalo,
- c) vliv vnitřní ekonomiky – investice přináší nižší zisk, než jaký byl očekávaný,
- d) makroekonomické vnější vlivy – zvýšení úrokových sazeb, vyšší tempo růstu inflace než očekávané.<sup>7</sup>

---

<sup>6</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 252-253

<sup>7</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 43-44

V každém odvětví je způsob investičního rozhodování trochu jiný. V některých odvětvích lze díky povaze používaných vstupů, výstupů i celé organizaci činnosti využít pro investiční rozhodování exaktní metody, umožňující docílení velmi přesných kalkulací. Naopak některá odvětví, která jsou vystavena nepředvídatelným exogenním vlivům, jako je například počasí, musí činit některá svá investiční rozhodnutí na základě přibližných odhadů.

Navzdory obtížnému odhadování působících vlivů je možné zjistit současnou hodnotu budoucího přínosu investice. Výpočet současné hodnoty vychází ze skutečnosti, že peníze mají v různých okamžicích různou hodnotu. Pro přepočet finančních částek k určitému časovému okamžiku se používá metoda diskontování, prostřednictvím které se určí současná hodnota peněžní sumy v budoucnosti<sup>8</sup>:

$$SH = \frac{BH}{(1+i)^n}, \text{ kde} \quad (1)$$

$SH$  – současná hodnota budoucího přínosu investice,

$BH$  – budoucí hodnota vypočtená v rámci posuzování přínosů investice,

$i$  – úroková sazba v podobě desetinného čísla,

$n$  – vyjadřuje počet let do doby, kdy se dostaví očekávaný efekt.

Kromě současné hodnoty očekávaného zisku z dané investice bude pro rozhodování o její realizaci ještě důležité znát<sup>9</sup>:

- a) současnou hodnotu výdajů na pořízení dlouhodobého majetku,
- b) současnou hodnotu dalších předpokládaných výdajů na údržbu a provoz předmětného majetku,
- c) současnou hodnotu případného příjmu z prodeje majetku.

V rámci rozhodování o investici vždy porovnáváme vstupy a výstupy v jejich současných hodnotách. Pokud tyto nejsou přesně známy, použijeme alespoň orientační hodnoty. Pochopitelně ke každé investici se přistupuje podle jejího specifického charakteru a podle něj se mohou měnit i zjišťované hodnoty. Výše uvedený postup se vztahuje k rozhodování o pořízení dlouhodobého hmotného majetku.

---

<sup>8</sup> MÁČE, M.: Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití, str. 11

<sup>9</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 44-45

## 1.2 Zdroje financování investic

Investice představují významnou determinantu rozvoje podniku nebo alespoň obnovu stávající úrovně majetku. Investování není nahodilý proces, nýbrž souvislé aktivní vyhledávání příležitostí pro efektivní alokaci volných zdrojů, vyhodnocování těchto příležitostí a jejich přínosů a samotná realizace investice. Proces pokračuje i po uskutečnění investice a zahrnuje vyhodnocování reálných přínosů a efektů.<sup>10</sup>

Investice podniku mohou být financovány různými zdroji. Tyto zdroje můžeme obecně rozdělit na vlastní a cizí, resp. vlastní a cizí kapitál.

Mezi vlastní zdroje patří vklady vlastníků, akcionářů, nebo společníků (v podobě účastí nebo akcií - u akciových společností), dotace a rizikový kapitál – toto jsou tzv. externí vlastní zdroje, neboť nebyly vytvořeny podnikem a vstupují do něj „zvenčí“. Dotace představují vyplacení určité peněžní sumy jejich příjemci na základě splnění určitých podmínek, týkajících se provozní činnosti podniku. Mezi jejich znaky obecně patří účelovost a nevratnost. Dotace obvykle vyplácí stát, popř. příslušný municipální celek. Účtují se jako výnosy do období, kdy byly vynakládány náklady s tímto výnosem – dotací – související.<sup>11</sup> Rizikový kapitál je používán pro financování velmi rizikových investic, posiluje vlastní kapitál, protože se stává jeho součástí, je ale využíván jen na omezenou dobu, zpravidla 4 až 5 let.<sup>12</sup>

Další vlastní zdroje, které lze naopak označit jako interní, neboť si je podnik sám svou činností vytváří, jsou odpisy, nerozdělený zisk (tzv. samofinancování), výnosy z prodeje a z likvidace hmotného majetku a zásob.<sup>13,14</sup>

Odpisy vyjadřují opotřebení dlouhodobého majetku, a proto představují náklad snižující základ daně. Kumulovaná suma odpisů, tzv. oprávky, však zpravidla nedokážou pokrýt reprodukční hodnotu stávajících aktiv.<sup>15</sup>

---

<sup>10</sup> SCHOLLEOVÁ, H.: Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice, str. 11

<sup>11</sup> JÍLEK, J. a J. SVOBODOVÁ: Účetnictví podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví 2013

<sup>12</sup> KISLINGROVÁ, E.: Manažerské finance, str. 318

<sup>13</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 254

<sup>14</sup> KISLINGROVÁ, E.: Manažerské finance, str. 318

<sup>15</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 254

Bližší pozornost si zaslouží samofinancování, které lze dále rozdělit na otevřené a tiché samofinancování. Otevřené samofinancování posiluje vlastní kapitál a díky tomu, že nejsou společníkům vyplaceny podíly na zisku, se zvyšuje stav platebních prostředků. Tiché samofinancování je založeno na vytvoření tichých rezerv (nižším oceněním aktiv s vyšším oceněním dluhů<sup>16</sup>) v rámci sestavování rozvahy, které jsou daňově uznatelným nákladem, čímž je krácen vykazovaný zisk. Tím je docíleno tichého samofinancování ve výši tichých rezerv.<sup>17</sup>

Pro urychlení investičního procesu a proto, že odpisy a nerozdělený zisk nemusí vždy financovanou sumu pokrýt, firmy využívají i cizí zdroje.<sup>18</sup> Těmi jsou zejména:

- a) dlouhodobé rezervy,
- b) dluhopisy,
- c) úvěry,
- d) leasing (finanční, operativní).<sup>19</sup>

### 1.3 Financování investic cizími zdroji

Cizí zdroje jsou pro investice podniku hojně využívány, a to buď jako doplněk vlastních zdrojů, nebo pro pokrytí celé investice. Záleží přitom na charakteru dané investice, od čehož se dále odvíjí podoba a případný poměr vlastních a cizích zdrojů na její financování.

Důvodů, proč jsou cizí zdroje podniky pro jejich investice tolik využívány, je celá řada. Mezi ty hlavní patří skutečnost, že podnik nemá k dispozici dostatečný objem kapitálu pro realizaci zamýšlené investice nebo si chce zachovat své současné rozhodovací a řídicí pravomoci, na něž nemá půjčka vliv; naopak při použití „vlastního“ kapitálu například v podobě emise akcií dochází k rozdělení pravomocí a vlivů mezi další vlastníky akcií. Důležitou roli hraje také to, že cizí kapitál je obecně levnější než vlastní kapitál, neboť

---

<sup>16</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 124-125

<sup>17</sup> WÖHE, G. a E. KISLINGEROVÁ: Úvod do podnikového hospodářství: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice, str. 615-616

<sup>18</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 254

<sup>19</sup> KISLINGROVÁ, E.: Manažerské finance, str. 318

úrokové sazby bank jsou nižší než třeba míra výnosnosti akcií, a také z důvodu daňového štítu (úroky z cizího kapitálu představují daňově uznatelný náklad).<sup>20</sup>

Proti hlavní výhodě, že je cizí kapitál oproti vlastnímu kapitálu levnější, však stojí také rizika plynoucí z vyššího zadlužení. Ty lze stručně shrnout do těchto bodů:

- a) zvyšování zadluženosti prostřednictvím cizího kapitálu snižuje finanční stabilitu podniku a zadluženost tak představuje hrozbu zejména v období recese, kdy dochází k poklesu výroby a podnik tak často není schopen splácet dluhy ani úroky z nich,
- b) každou další půjčku či jiné cizí zdroje je čím dál obtížnější získat a jsou také dražší – je za ně požadován čím dál vyšší úrok, neboť pro banky další zapůjčený kapitál představuje čím dál větší riziko v tom smyslu, že se jim nemusí vrátit,
- c) podniky a firmy, které se nezabývají výrobní činností, ale spíše službami, mají z povahy svého podnikání obtížný přístup k cizímu kapitálu (např. leasingové společnosti)<sup>21</sup>.

Cizí kapitál poskytují v první řadě banky a nebankovní finanční instituce, které se v rámci schvalování financování zaměřují především na podnikatelský záměr a jeho rozpočet. Dále podrobně zkoumají účel použití prostředků, a to včetně použitelnosti majetku a jeho ceny (na základě tzv. interní bonity), stupeň zadlužení podle poměrových ukazatelů, ale i dalších nástrojů finanční analýzy, a schopnosti podniku dluh splácet (zejména podle výkazů cash-flow). V neposlední řadě finanční instituce věnuje pozornost možnosti zajištění a záruk pro případ přerušení či ukončení činnosti podniku či neschopnosti dluh splácet.

Následující text bude věnován bližšímu popisu jednotlivých forem cizích zdrojů financování, vyjmenovaných v předchozí subkapitole.

---

<sup>20</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 124-128

<sup>21</sup> tamtéž

## **Rezervy**

Rezervy jsou tvořeny na vrub nákladů pro pokrytí nepředvídatelných výdajů, jako jsou například opravy strojů, budov nebo jiných složek majetku nebo třeba kurzové ztráty. V rozvaze jsou vykázány jako součást cizích zdrojů.<sup>22</sup>

## **Dluhopisy**

Dluhopisy neboli obligace představují také cizí kapitál, který podnik může využít, avšak často tuto alternativu financování používá ve chvíli, kdy už má určité problémy. Princip financování pomocí dluhopisů je založen na tom, že po dobu jejich platnosti musí vystavitel, v tomto případě podnik, vyplácet jejich držitelům úrokový výnos. V případě, že má podnik problémy a zvýšilo se tak riziko jeho úpadku, bude požadovaná úroková míra vyšší. Ke dni jejich splatnosti dluhopisu musí podnik vyplatit jejich držitelům částku, která odpovídá jejich nominální hodnotě, a úrokový výnos.<sup>23</sup>

## **Dlouhodobý bankovní úvěr, půjčka**

Vypůjčený kapitál, ať už v podobě dlouhodobého bankovního úvěru nebo půjčky, se z logiky věci musí splácet. Splátka se skládá ze dvou částí – úmoru a úroku. Úmor představuje vlastní splátku, tedy část jistiny, úrok je odměna za zapůjčení finančních zdrojů a náleží do finančních nákladů. Splácení úvěru nebo půjčky může být buď lineární, nebo nepravidelné, či splácení anuitou. Lineární splácení znamená, že všechny splátky mají stejnou výši, přičemž úrok s každou další splátkou klesá podle snižujícího se dluhu, a naopak se zvyšuje podíl úmoru ve splátce. Nepravidelné splácení představuje individuálně dohodnutý splátkový kalendář, resp. úrokový a umořovací plán, který zahrnuje různě vysoké splátky, popřípadě i rozdílné úročení v jednotlivých obdobích. Splácení anuitou potom znamená, že součet vlastních splátek a úroků je konstantní, tedy neklesá podíl úroku na splátce.<sup>24</sup>

## **Finanční leasing**

Leasing, neboli též pronájem, je používán jako určitá alternativa k nákupu kapitálového zařízení. Za poskytnutí pronájmu platí leasingový nájemce vlastníkově daného předmětu

---

<sup>22</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 124

<sup>23</sup> BRIGHAM E. F a M. C ERHARDT: Financial Management: Theory and Practice, str. 173-175

<sup>24</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 124-128



splátky. Existuje přitom několik druhů pronájmu; pozornost však bude zaměřena na dlouhodobý pronájem – finanční pronájem neboli finanční leasing, který je zdrojem financování, neboť podpis dohody o pronájmu neboli leasingové smlouvy má velmi podobné důsledky jako vypůjčení si peněz. Leasingový nájemce má v tomto případě z využívání předmětu leasingu okamžitý peněžní příjem díky tomu, že za něj nemusel zaplatit, ale zároveň je zavázán splácet splátky dle dohody o pronájmu (leasingové smlouvy). Po skončení doby pronájmu leasingový nájemce buď dobu pronájmu prodlouží, nebo si za zůstatkovou hodnotu předmět odkoupí.<sup>25</sup> Do té doby je předmět majetkem leasingové společnosti.

---

<sup>25</sup> BREALEY, R. A a S.C. MYERS: Principles of Corporate Finance, str. 739-741

## 2 Dotace pro financování zemědělské techniky

Tato kapitola bude věnována dotacím na financování zemědělské techniky jednak z pohledu jejich vlivu na ekonomiku dle ekonomické teorie, tak i z hlediska konkrétních dotačních titulů, které v současné době v České republice existují a jsou nejvíce využívány. Téma je poměrně aktuální, protože v březnu 2013 začal Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond (dále „PGRLF“) znovu přijímat žádosti o úrokovou podporu úvěrů, a na tento krok zemědělství podnikatelé a firmy zareagovali masivním investováním do nových strojů. Poslední část kapitoly bude věnována zjišťování vztahu mezi vyplacenými dotacemi a obnovou zemědělské techniky.

Podle zákona č. 218/2000 Sb., který v České republice dotace upravuje, jsou dotace *„peněžní prostředky státního rozpočtu, státních finančních aktiv nebo Národního fondu poskytnuté právnickým nebo fyzickým osobám na stanovený účel“*<sup>26</sup>; konkrétní cíl poskytnuté dotace je vymezen v příslušném dotačním programu. Zemědělské dotace jsou upraveny v zákoně č. 252/1997 Sb., o zemědělství.

### 2.1 Teorie dotací

Dotace patří mezi veřejné výdaje, které lze obecně rozdělit do dvou skupin: transfery a výdaje spotřebovávající zdroje. U obou skupin se jedná o přesun prostředků, stejně tak o podporu určitých subjektů. Rozdíl je potom v tom, že zatímco u výdajů spotřebovávajících zdroje jsou statky využívány státem a zdroje jsou směřovány tam, kam určí stát, tak transfery představují podporu státu soukromým subjektům, které využívají zdroje podle svého uvážení. Na základě uvedeného popisu můžeme dotace zařadit k transferům, které

---

<sup>26</sup> Česko. Zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla). In: Informace pro občany České republiky - Zákony [online]. Portál veřejné správy [vid. 2013-04-20]. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonStruct.jsp?page=0&idBiblio=49515&recShow=5&fulltext=&nr=218~2F2000&part=&name=&rpp=15#parCnt>

jsou poskytovány cíleně podle určitých, předem daných pravidel. Nemusí ovšem mít podobu pouze přímých či nepřímých plateb, ale i výhod či úlev.<sup>27</sup>

Dotace mohou být poskytovány v těchto formách<sup>28</sup>:

- a) běžné dotace – jsou určeny k financování provozních potřeb a je možné je dále rozdělit na dvě skupiny:
  - i) dotace účelové – jsou poskytovány na konkrétní účel známý předem,
  - ii) dotace neúčelové – jejich poskytování, resp. použití není vázáno na konkrétní účel,
- b) investiční dotace – jsou určeny na financování konkrétní, předem známé investice, a vzhledem k tomu jsou striktně účelové.

Dotace je dále možno členit z hlediska jejich adresnosti na<sup>29</sup>:

- a) přímé neboli adresné, které jsou poskytovány přímo konkrétním subjektům, které má stát zájem podporovat,
- b) nepřímé neboli zprostředkované, které jsou poskytovány státem třetím subjektům, které jsou v určitém vztahu k těm subjektům, které stát chce podporovat (např. zprostředkovatelům vstupů firem).

Dotace lze také dělit podle toho, z jakého rozpočtu finanční prostředky plynou, tedy z rozpočtového hlediska<sup>30</sup>:

- a) dotace z rozpočtu nadnárodních institucí – např. rozpočet Evropské unie,
- b) dotace ze státního rozpočtu,
- c) dotace z rozpočtů územní samosprávy – např. kraje, obce.

Nakonec dotace mohou být rozděleny podle toho, o jakou formu podpory se jedná: garance cen státem, dotace cen, dotace produkce, důchodové platby a exportní subvence.

---

<sup>27</sup> BOHÁČKOVÁ, I.: Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje – vybrané aspekty, str. 12-21

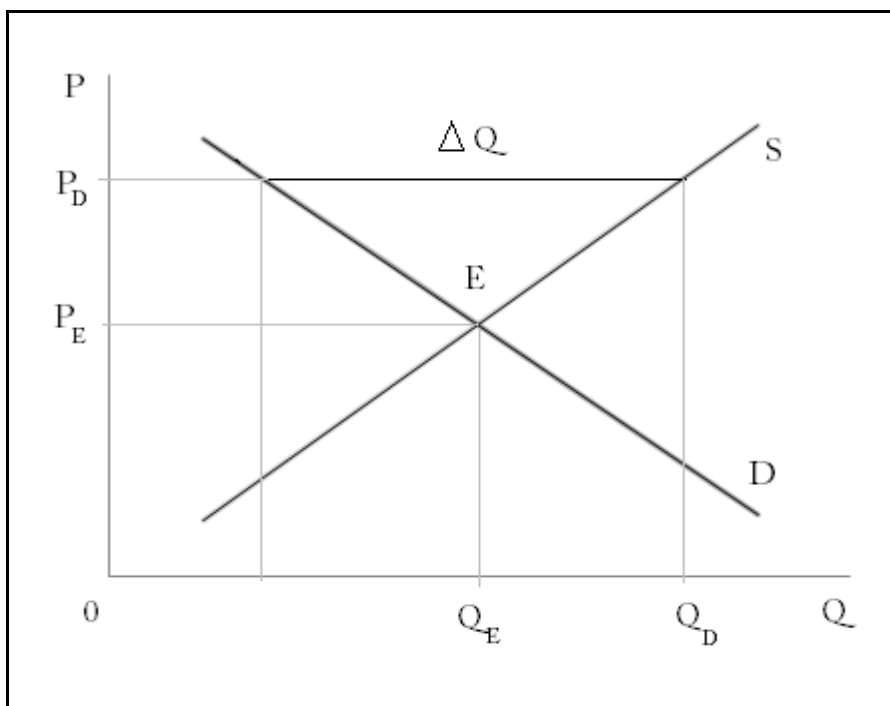
<sup>28</sup> tamtéž

<sup>29</sup> tamtéž

<sup>30</sup> tamtéž

### 2.1.1 Garance cen státem

Dotace v této formě zajišťují, že cena příslušné komodity se nachází nad úrovní rovnovážného stavu (viz obr. 2.1 – Garance cen státem) a zemědělci tak získají vyšší příjmy. V případě dokonale konkurenčního trhu by se tržní rovnováha nacházela v bodě E, kdy je množství produktu  $Q_E$  prodáváno za cenu  $P_E$ . Ovšem státem garantovaná cena zemědělské produkce je na úrovni  $P_D$ , což je nad úrovní ceny vyčišťující trh. Na základě této vyšší, státem garantované ceny nebudou zemědělci volit výstup, který odpovídá rovnosti mezních nákladů s cenou  $P_E$ , tedy množství  $Q_E$ , ale svou produkci budou optimalizovat – zvyšovat vzhledem k vyšší garantované ceně na úroveň  $Q_D$ . To způsobí na trhu převahu nabídky nad poptávkou, a to ve výši  $\Delta Q$ . Toto množství, tedy  $\Delta Q$ , musí stát odkoupit, aby se cena udržela na úrovni  $P_D$ , jinak by zemědělstí producenti museli snížit své ceny, což by způsobilo pokles jejich důchodů.<sup>31</sup>



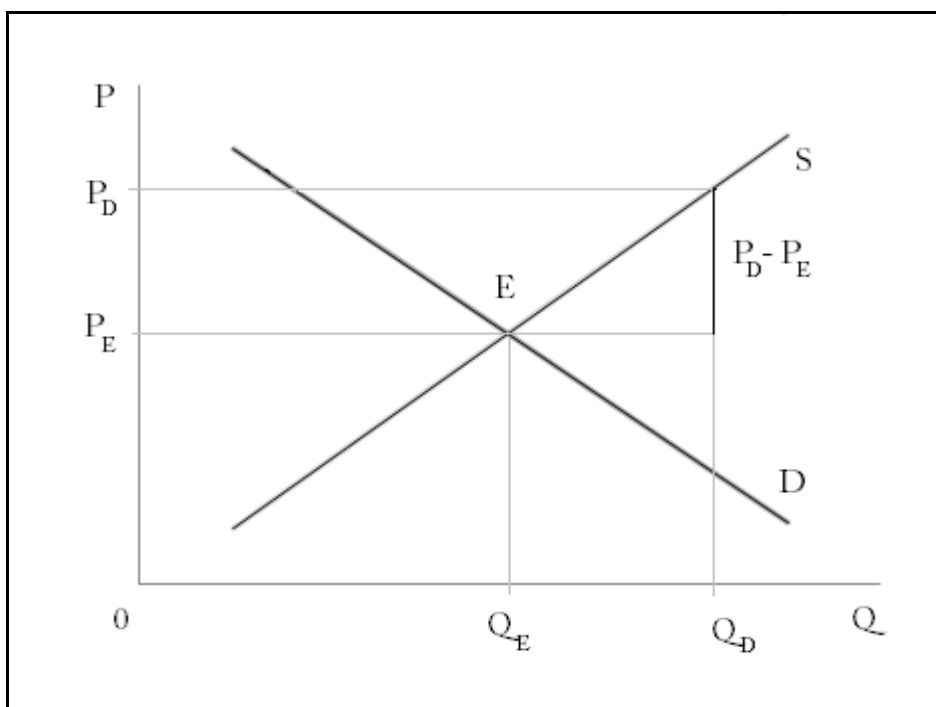
Obr. 2.1 - Garance cen státem

Zdroj: vlastní zpracování dle BOHÁČKOVÁ, I.: Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje – vybrané aspekty, str. 17.

<sup>31</sup> tamtéž

### 2.1.2 Dotace cen

V případě cenové dotace zemědělské produkce je objem produkce  $Q_D$  prodáván za cenu  $P_E$  (viz obr. 2.2 – Dotace cen), přičemž cenový rozdíl  $P_D$  a  $P_E$  uhradí stát. Dotace v tomto případě má funkci jakési záporné daně, protože zvyšuje cenu – na úkor daňových poplatníků – výrobci, a naopak snižuje cenu pro spotřebitele. Stejně jako garance cen zajišťuje zemědělcům vyšší příjmy, podporuje produkci, ale z hlediska ekonomické efektivnosti není žádoucí. Produkované množství  $Q_D$  totiž není optimální množství, neboť mezní náklady na jeho výrobu jsou vyšší než mezní užitek z jeho spotřeby.<sup>32</sup>



Obr. 2.2 – Dotace cen

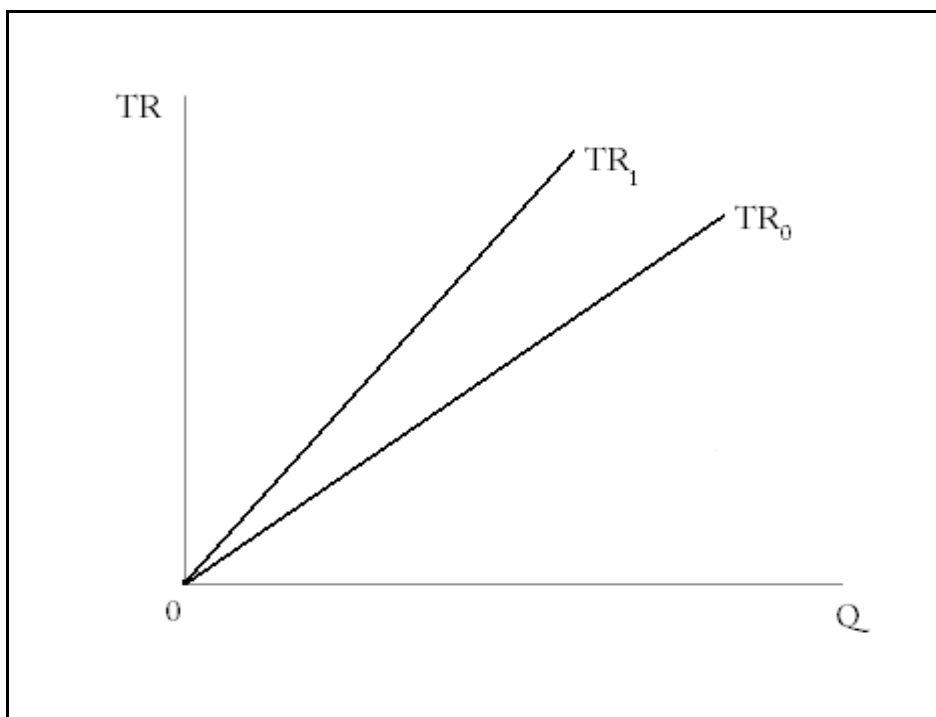
Zdroj: vlastní zpracování dle BOHÁČKOVÁ, I.: Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje – vybrané aspekty, str. 17.

### 2.1.3 Dotace produkce

Cílem těchto dotací ve formě finančních prostředků je zvyšování objemu produkce a současně zvýšení celkového příjmu firmy. Před zavedením dotace na produkci odpovídá

<sup>32</sup> tamtéž

celkový příjem firmy pouze tržbám z prodeje své zemědělské produkce na trhu  $TR_0$ . Na dokonale konkurenčním trhu, kdy firma nemá možnost výši ceny ovlivnit, bude celkový příjem firmy funkcí prodaného množství její produkce. Po zavedení dotace na jednotku produkce se celkový příjem firmy zvýší na  $TR_1$  (viz obr. 2.3 – Celkové příjmy s dotacemi). Mezní příjem firmy, který je definován jako změna celkového příjmu při změně výstupu o jednotku, se po zavedení dotace zvýší, na což bude firma reagovat zvýšením své produkce.<sup>33</sup>



*Obr. 2.3 - Celkové příjmy s dotacemi*

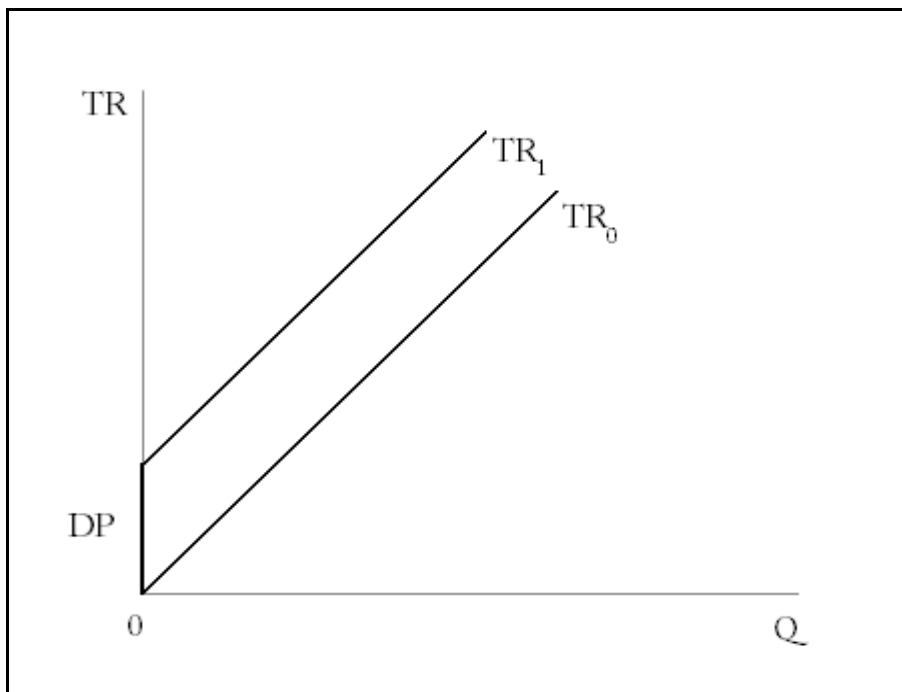
Zdroj: vlastní zpracování dle BOHÁČKOVÁ, I.: Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje – vybrané aspekty, str. 19.

#### **2.1.4 Důchodové platby**

Tento typ dotací není odvislý od výše produkce; jeho cílem je zvýšení příjmu zemědělského producenta, aniž by ten musel zvyšovat svou produkci. Celkový příjem firmy před zavedením dotace je opět roven pouze příjmu z prodeje zemědělské produkce na trhu  $TR_0$ . Po zavedení dotace DP ve formě důchodové platby se příjem firmy zvýší

<sup>33</sup> tamtéž

přesně o výši této platby na  $TR_1$  (viz obr. 2.4 – Vliv důchodových plateb na celkový příjem). Tento typ dotace reprezentují například přímé platby, které se vážou na obhospodařovanou půdu (tzv. dotace na hektary).<sup>34</sup>



*Obr. 2.4 - Vliv důchodových plateb na celkový příjem*

Zdroj: vlastní zpracování dle BOHÁČKOVÁ, I.: Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje – vybrané aspekty, str. 20.

### 2.1.5 Exportní subvence

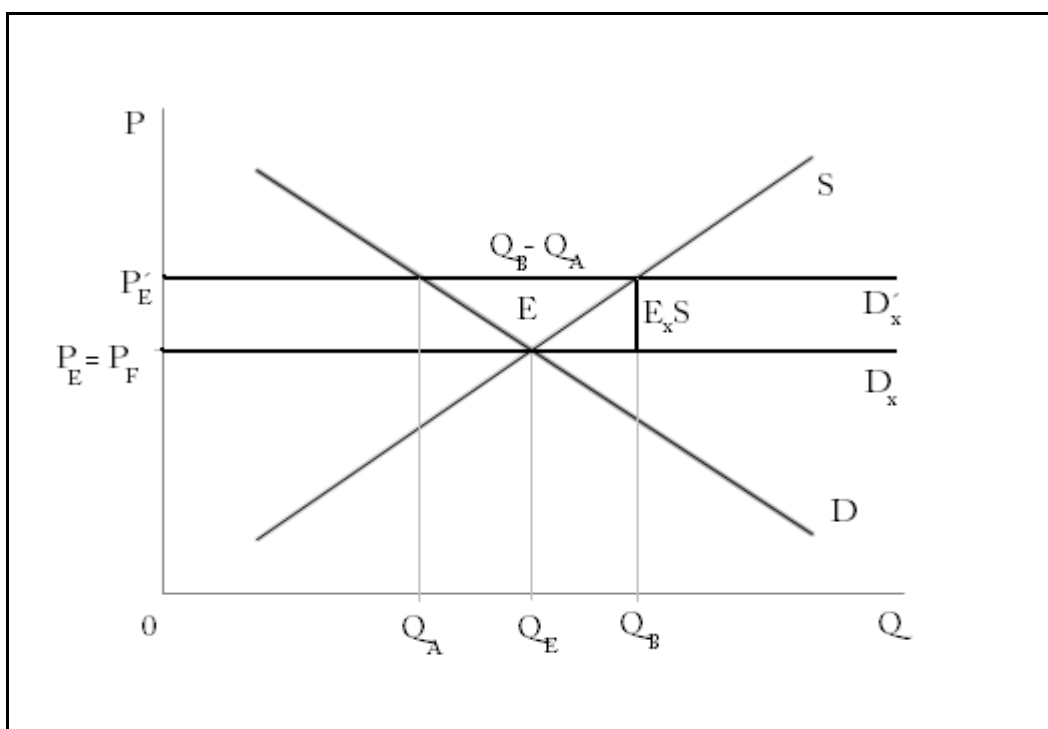
Dotace tohoto typu je založena na státní podpoře exportu zemědělské produkce, která vede k růstu příjmu zemědělských producentů. Děje se tak prostřednictvím exportních subvencí, které mohou mít podobu částečné úhrady nákladů nebo zisku od státu. Smyslem exportních subvencí je podpora vývozu zemědělské produkce za ceny nižší než domácí. Dopad zavedení subvencí ukazuje obr. 2.5 – Exportní subvence.<sup>35</sup>

Při tržní rovnováze by se protínaly křivky domácí nabídky a domácí poptávky s křivkou zahraniční poptávky po exportované, resp. importované produkci, která je zcela pružná; domácí a světové ceny by se rovnaly ( $P_E = P_F$ ). Pokud by vláda chtěla zvyšovat příjmy

<sup>34</sup> tamtéž

<sup>35</sup> tamtéž

domácích producentů, může tak učinit prostřednictvím exportní subvence na jednotku exportované produkce, přičemž domácí cenu může zvyšovat až do vytvoření konkurenční rovnováhy, kdy domácí ceny budou převyšovat světové přesně o výši zavedené exportní subvence  $E_xS$ . Domácí cena  $P'_E$  vyvážené produkce je dána posunem poptávkové funkce z  $D_x$  na  $D'_x$ . Tím dojde ke zvýšení produkce na  $Q_B$ , současně však klesá domácí poptávka na úroveň  $Q_A$ . Pokles domácí poptávky je ovšem vykompenzován růstem exportu, přičemž tento růst představuje rozdíl  $Q_B - Q_A$ .<sup>36</sup>



*Obr. 2.5 - Exportní subvence*

Zdroj: vlastní zpracování dle BOHÁČKOVÁ, I.: Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje – vybrané aspekty, str. 21.

<sup>36</sup> tamtéž



## 2.2 Nejčastější důvody pro poskytování zemědělských dotací

Příčiny, resp. zdůvodnění poskytování státních dotací pro zemědělce je velmi různorodé a názory jednotlivých odborníků se liší. Neexistuje tedy jednotné, a tedy jediné „správné“ vysvětlení.

Sanderson<sup>37</sup> uvádí rámcově tyto tři základní důvody pro poskytování zemědělských dotací:

- a) zajištění potravinové bezpečnosti,
- b) zabezpečení péče o krajinu,
- c) udržení a podpora osídlení venkovských oblastí.

Šrein<sup>38</sup> navazuje na výše uvedené základní body a rozšiřuje je takto:

- a) zajištění vlastních zdrojů potravin pro obyvatele dané země a eliminace závislosti na dovozu či jiných externích vlivech,
- b) zabezpečení cenové stability zemědělské produkce, neboť náklady na potraviny a výživu se významně podílejí na celkových životních nákladech; ty mají nezanedbatelný vliv na míru inflace, a zprostředkovaně i na úroveň důchodů nejen v zemědělství,
- c) ochrana důchodů (příjmů) pracovníků v zemědělství – toto zdůvodnění vychází z toho, že v zemědělství navzdory mechanizaci roste produktivita práce pomaleji oproti jiným odvětvím, a to způsobuje, opět ve srovnání s jinými odvětvími, pomalejší růst důchodů; dále také vychází ze skutečnosti, že v důsledku rozvoje nových technologií i strukturálních změn klesá podíl zemědělské produkce na domácím produktu i zaměstnanosti.

Šrein tedy smysl dotací vidí ve stabilizaci cen zemědělské produkce a výdajů obyvatelstva na ni a také ochranu důchodů zemědělců.

Mimoprodukčními efekty zemědělství a jeho multifunkčností se zabývá Grega<sup>39</sup>. Přínos zemědělství vidí zejména v rozvoji krajiny a venkova, v tvorbě krajiny, v kvalitě životního

---

<sup>37</sup> SANDERSON, F. H: Agricultural Protectionism in the Industrialized World, str. 248-253

<sup>38</sup> ŠREIN, Z.: Hospodářská politika Evropského společenství, str. 71-72

<sup>39</sup> GREGA, L.: Ekonomická opodstatněnost podpory zemědělství, str. 32

prostředí, zejména kvalité vody a půdy, v potravinové bezpečnosti, a to z hlediska přístupnosti, kvality i kvantity potravin a v kvalitě života hospodářských zvířat (tzv. welfare). Právě tyto zemědělské přínosy lze považovat za argumenty pro podporu ekologického zemědělství. Grega ovšem podporu zemědělství prostřednictvím dotací nedokládá pouze výše zmíněnými důvody, ale i ekonomickými argumenty:

- a) na domácím trhu s výrobky a výrobními faktory existuje určitá deformace, neboť mezní míra substituce ve spotřebě není rovna mezní míře transformace při produkci,
- b) kolísání cen zemědělské produkce je způsobeno velmi specifickým charakterem zemědělské výroby, která je determinována vnějšími vlivy, jako jsou přírodní rizika, nepružnost poptávky po většině zemědělských produktů nebo nepružná nabídka zemědělských výrobních faktorů, především půdy,
- c) zemědělství považuje za nerozvinuté odvětví.

Naopak odmítavý postoj k dotacím z důvodu jejich neefektivnosti mají Trnková, Malá a Vasilenko<sup>40</sup>, kteří provedli analýzu efektivnosti dotací v oblasti živočišné výroby. Na základě srovnání podniků využívajících dotace a hospodařících bez dotací bylo zjištěno, že podniky pobírající dotace mají o 22,0 % nižší produkci než podniky bez dotací, což ukazuje na produkční neefektivnost a plýtvání zdroji.

## **2.3 Vybrané zemědělské dotační programy v České republice**

Tato kapitola bude věnována konkrétním zemědělským dotačním programům, které jsou v České republice (dále „ČR“) nejvíce využívány pro financování mobilní zemědělské techniky, nejprve se však krátce zaměří na strukturu dotačních zdrojů.

---

<sup>40</sup> TRNKOVÁ, G., Z. MALÁ a A. VASILENKO: Analysis of the effects of subsidies on the economic behavior of agricultural business focusing on animal production [online]. Agris on-line Papers in Economics and Informatics, str. 115-126 [vid. 2013-04-20]. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1313186235?accountid=17116>

### 2.3.1 Struktura dotačních zdrojů

V současné době existují dva dotační zdroje pro financování zemědělské techniky, a to evropské dotační programy, které byly zahájeny po vstupu České republiky do Evropské unie (dále „EU“), a národní dotační programy. Národní dotační programy jsou plně hrazeny ze státního rozpočtu a tvoří spíše určitý doplněk pro evropské dotační programy. Evropské dotační programy jsou financovány z rozpočtu EU, většinou se na nich částečně podílí i státní rozpočet ČR. Evropské dotační programy ve spojení s doplňkovými národními dotačními programy spravuje a dotace vyplácí Státní zemědělský intervenční fond (dále „SZIF“).<sup>41</sup>

Základní dotační nástroje v oblasti zemědělství jsou<sup>42</sup>:

- a) **Přímé platby.** Žádá se o ně prostřednictvím tzv. jednotné žádosti vždy jednou ročně, a to do 15.5. Mezi přímé platby patří
  - i. jednotná platba na plochu,
  - ii. oddělená platba za produkci rajčat a cukru,
  - iii. národní doplňkové platby (Top Up), jejímž cílem je kompenzace, resp. dorovnání jednotné platby na plochu na úroveň „starých“ členských států EU.
- b) **Program rozvoje venkova ČR na období 2007 až 2013.** Tento program je financován z prostředků EU s částečným kofinancováním ČR. Poskytuje podpory v tzv. osách, a to buď investičního charakteru (osy I, III, IV), nebo plošné (osa II). Investiční podpory jsou vyhlašovány jako výzvy na příjem projektů, o plošné podpory se žádá prostřednictvím jednotné žádosti, a to každý rok do 15.5.
- c) **Operační program Rybářství na období 2007 až 2013.** Prostředky na tento operační program plynou z rozpočtu EU a opět jsou částečně kofinancovány ze

---

<sup>41</sup> Struktura dotačních zdrojů [online]. eAGRI, - Resortní portál ministerstva zemědělství [vid. 2013-01-16]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/dotace/?fullArticle=1>

<sup>42</sup> tamtéž

státního rozpočtu ČR. Jedná se o investiční podporu. Program je vyhlašován jako výzva na příjem projektu.

- d) **Dotace v rámci Společné organizace trhu.**<sup>43</sup> Společná organizace trhu se člení na oddíl živočišné a oddíl rostlinné výroby. Cílem společné organizace trhu je regulace nabídky výrobků, aby se omezila její volatilita. Vztahuje se k jednotlivým prvovýrobkům a výrobkům po prvním zpracování. Je zaměřena zejména na víno a ovoce a zeleninu. Podpory plynou z rozpočtu EU, částečně se podílí také ČR.
- e) **Národní dotace.**<sup>44</sup> Národní dotace se po vstupu ČR do EU člení do tří skupin: podpory různých charakterů každoročně vyhlašované formou Zásad, které podléhají schválení ze strany ministra zemědělství, dále podpory určené pro lesní hospodářství a podpory pro vodní hospodářství.
- f) **Podpůrný garanční a rolnický lesnický fond.**<sup>45</sup> Činnost tohoto fondu je zaměřena na poskytování podpory ve formě částečných úrokových dotací investičních úvěrů na ekonomicky návratné podnikatelské záměry. Podpora je poskytována v rámci dvou programů, a to Zemědělec a Půda. Finanční zdroje pro tyto programy plynou ze státního rozpočtu ČR. Podpora PGRLF je poskytována pouze na investice, které nejsou považovány za přijatelné výdaje v rámci Programu rozvoje venkova.

### 2.3.2 Program Zemědělec

Program Zemědělec administruje a podpory z něj vyplácí PGRLF. Program je poskytován s cílem vytvoření podmínek pro rozvoj zemědělských subjektů. Legislativní rámec tvoří pokyny Společenství ke státní podpoře v odvětvích zemědělství a lesnictví na období 2007 až 2013. Podpora je poskytována formou dotace části úroků úvěru, kterým zemědělský

---

<sup>43</sup> Společná organizace trhu [online]. eAGRI – Resortní portál ministerstva zemědělství [vid. 2013-01-16]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/dotace/dotace-v-ramci-sot/>

<sup>44</sup> Struktura dotačních zdrojů [online]. eAGRI, - Resortní portál ministerstva zemědělství [vid. 2013-01-16]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/dotace/?fullArticle=1>

<sup>45</sup> tamtéž

subjekt financuje strojní zařízení či nové technologické vybavení, které mu má pomoci k vyšší efektivnosti jeho práce, a to zejména ke snížení nákladů, zlepšení jakosti a obecně k modernizaci jeho strojního a technologického vybavení.<sup>46</sup>

Program je zaměřen na podporu nákupu a financování zejména těchto předmětů, přičemž se nemusí nutně jednat o předměty nové – podstatné je, že jsou splněny výše uvedené podmínky týkající se efektivnosti: traktor, sklízecí mlátička (kombajn), adaptér ke sklízecí mlátičce (např. speciální žací lišta na sklizení kukuřice), stroje pro obdělávání půdy jako je pluh, podmiťáč, brány rotační i diskové, rotavátor, mulčovač, dále žací stroj, obraceč, shrnovač, rozdružovač balíků, ovíječka, lis a balička na slámu a seno, secí kombinace, rozmetadlo, osečkovač, návěs – přívěs, nástavba – nosič nástaveb, tahač, postřikovač, půdní fréza, samosběrací vůz, řezačka, krmný vůz, nakladač, rosič, kypřič, sazeč, drtič hrud, kompaktor, kultivátor, stroj na sběr kamene, sklízeč cukrovky, manipulátor, stroje na aplikaci kejdy, odplevelovač, překopávač kompostu, půdní válce, smyk, vyorávač, nahrnovač, senážní vůz.<sup>47</sup>

V rámci programu naopak nejsou podporovány tyto investice: nákup obchodních a družstevních podílů a nákup akcií, běžné opravy technologických zařízení budov a staveb (vč. střech), nákup zvířat (vč. základního stáda), nákup produkčních práv, výsadba jednoletých rostlin, nákup automobilů.<sup>48</sup>

Žádat o dotace mohou ty subjekty, které jsou zemědělskými podnikateli ve smyslu § 2 odst. 2 zákona č. 513/1991 Sb., obchodní zákoník, ve znění pozdějších předpisů, a § 2e zákona č. 252/1997 Sb., o zemědělství, ve znění pozdějších předpisů, zejména zákona č. 85/2004 Sb., a zároveň se zabývají zemědělskou prvovýrobou. Využití programu se vztahuje na úvěry, jejichž sjednaná doba trvání nepřesáhne 7 let. Maximální hrubá míra podpory nesmí přesáhnout 40,0 % způsobilých investic.<sup>49</sup> Vzhledem k tomu, že jednou z podmínek pro poskytnutí a zachování dotace je skutečnost, že financovaný předmět musí

---

<sup>46</sup> Program Zemědělec [online]. Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s. [vid. 2013-03-14]. Dostupné z: [http://www.pgrlf.cz/zemedelec/prg\\_zemedelec.php](http://www.pgrlf.cz/zemedelec/prg_zemedelec.php)

<sup>47</sup> tamtéž

<sup>48</sup> tamtéž

<sup>49</sup> tamtéž

být po celou dobu vyplácení podpory ve vlastnictví příjemce dotace, nelze tuto podporu využít na leasingové financování.

Na podzim roku 2012 byl pozastaven příjem žádostí o podporu z tohoto programu, od 11.3.2013 PGRLF žádosti opět přijímá<sup>50</sup>. Před tímto pozastavením (do 12.10.2012) činila výše podpory 3 p.b. z úrokové sazby. Pokud byl žadatelem mladý zemědělec, tedy fyzická osoba, která v roce podání žádosti nedosáhla věku 40 let, nebo právnická osoba, kde fyzická osoba mladší 40 let plnila funkci statutárního orgánu a ve společnosti měla 50% podíl na základním kapitálu, úroková podpora pro něj byla o 1 p.b. vyšší.<sup>51</sup> Po tomto obnovení programu se očekává úroková podpora ve výši 2,0 %, pro mladé zemědělce 2,5 %. Důvodem zvýšené podpory pro mladé zemědělce je stárnutí zemědělských podnikatelů, kteří často nemají své nástupce, a z toho plynoucí nutnost mladým zemědělcům jejich podnikání ulehčit, aby svou činnost neukončovali.

Příloha A ukazuje modelový příklad úrokového a umořovacího plánu s úrokovou dotací PGRLF ve výši 2,0 % při splácení jistiny 450 tis. Kč, úrokové sazbě 6,09 % a délce úvěru 36 měsíců. Z tabulky je patrné, jak úroková dotace, vztažená k úroku, s každou další splátkou klesá. Je však potřeba říci, že vyplácení dotace nekopíruje interval úhrady splátek, ale probíhá zpětně jednou za půl roku (v červenci s vyúčtováním k 30.6. a v lednu s vyúčtováním k 31.12.) přímo na účet příjemce dotace.

### **2.3.3 Program rozvoje venkova – zahájení činnosti mladých zemědělců**

Program rozvoje venkova je administrován a vyplácen SZIF. Podpora zahájení činnosti mladých zemědělců je zaměřena na dynamické podnikání zemědělců nižší věkové kategorie z důvodu příznivého dopadu na věkovou strukturu zemědělských podnikatelů. Cílem je potlačení odchodu mladých pracovníků ze zemědělství, popřípadě z venkova obecně a zvyšování zaměstnanosti ve venkovských oblastech. Legislativním rámcem

---

<sup>50</sup> Aktuality [online]. Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s. [vid. 2013-03-14]. Dostupné z: [http://www.pgrlf.cz/zemedelec/prg\\_zemedelec.php](http://www.pgrlf.cz/zemedelec/prg_zemedelec.php) <http://www.pgrlf.cz/pgrlf/aktuality.php>

<sup>51</sup> Aktuální sazby podpor [online]. Podpůrný a garanční rolnický a lesnický fond, a.s. [vid. 2013-03-14]. Dostupné z: [http://www.pgrlf.cz/download/sazby\\_n.pdf](http://www.pgrlf.cz/download/sazby_n.pdf)

programu je Nařízení Rady č. 1698/2005 o podpoře pro rozvoj venkova z Evropského zemědělského fondu pro rozvoj venkova - čl. 22.<sup>52</sup>

Program je zcela odlišného charakteru než program Zemědělec PGRLF, neboť poskytuje prostředky pro danou investici přímo, přičemž ty jsou vypláceny zpětně až po úhradě investice (z vlastních zdrojů či úvěrem) a pokrývají zpravidla pouze její část. Podpora je poskytnuta na základě podnikatelského záměru, který posuzuje z titulu speciální akreditace SZIF. Podnikatelský záměr je na základě posuzování jednotlivých kritérií hodnocen body, z jejichž celkového součtu potom vychází pořadí žadatelů. Doba pro zachování účelu podpory je 5 let.<sup>53</sup> Také v případě tohoto programu platí podmínka, že pořízený, dotací podpořený, předmět musí být ve vlastnictví příjemce dotace.

V rámci programu jsou poskytovány dotace na investice v rámci rostlinné výroby včetně ovocnářství, vinařství atd., investice v rámci živočišné výroby včetně chovu hospodářských zvířat, investice vztahující se ke zpracování vlastní zemědělské produkce, investice do strojů pro zemědělskou výrobu, dále jsou poskytovány dotace na nákup pozemků se zemědělskou půdou nebo na nákup stavby za určitých, specifických, podmínek. Program neposkytuje dotace na pořízení *použitého* hmotného majetku. Konkrétně nejsou poskytovány dotace na drobné investice, nesplňující podmínky dle pravidel programu, dále například na automobily a stroje, které nejsou určeny pro zemědělskou prvovýrobu, odstavené a parkovací plochy, bezpečnostní systémy, administrativní budovy nebo solární kolektory.<sup>54</sup>

Žádat o dotaci může zemědělský podnikatel, který ke dni podání žádosti o dotaci nedosáhl věku 40 let a zahajuje – poprvé – svou zemědělskou činnost. Podmínkou je také získání dosažení minimální zemědělské kvalifikace.<sup>55</sup>

---

<sup>52</sup> Program rozvoje venkova České republiky na období 2007 – 2013 [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2007 [vid. 2013-01-16]. Dostupné z: [https://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/CmDocument?rid=%2Fapa\\_anon%2Fcs%2Fdokumenty\\_ke\\_stazen%2Fefrd%2F1180428724933.pdf](https://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/CmDocument?rid=%2Fapa_anon%2Fcs%2Fdokumenty_ke_stazen%2Fefrd%2F1180428724933.pdf)

<sup>53</sup> tamtéž

<sup>54</sup> tamtéž

<sup>55</sup> tamtéž

## 2.4 Vliv dotací na obnovu strojových parků

Předešlá kapitola obsahovala přehled a popis nejvýznamnějších zemědělských dotačních titulů, které v současné době v České republice existují, jejich zaměření a cíle podpory. Tato kapitola se bude zabývat tím, jak dotace naplňují svůj účel. Především půjde o to, jak přispěly k obnově strojového parku českých zemědělců, protože tato práce je zaměřena právě na financování zemědělské techniky.

Na úvod je potřeba říci, že neexistují žádné aktuální statistiky, které by uváděly stáří jednotlivých druhů strojů ve vlastnictví zemědělských podnikatelů, takže možnost provést detailní analýzu s použitím ekonometrických technik je tímto omezená. Požadovaná statistika byla vypracována naposledy v roce 1999 Českým statistickým úřadem (ČSÚ) spolu s Výzkumným ústavem zemědělské techniky. Jednalo se však o jednorázové šetření, z něhož vyplynulo, že stroje jsou dost zastaralé, a od té doby žádné další neproběhlo.<sup>56</sup> Stejně tak sčítání zemědělské techniky organizované ČSÚ nazvané AGROCENZUS, které proběhlo naposledy v roce 2010, nemá požadovanou vypovídací schopnost. Proto posouzení vlivu dotací bude odvozováno hlavně z nepřímých vztahů.

### 2.4.1 Vyplacené dotace určené na podporu pořízení strojního vybavení

Dotace, které jsou přímo určené na podporu pořízení strojního vybavení, jsou poskytovány zejména v rámci Programu rozvoje venkova na období 2007 až 2013 jako podpora zahájení činnosti mladých zemědělců, o jehož zaměření bylo pojednáno již v předchozí kapitole, popřípadě v rámci podpory modernizace zemědělských podniků (s výplatou nejdříve v roce 2008). Jejím cílem je podobně jako u podpory zahájení činnosti mladých zemědělců celkové zvýšení konkurenceschopnosti a výkonnosti zemědělského podniku, orientuje se ale primárně na stacionární techniku a stavby.<sup>57</sup> Další dotace podporující pořízení strojního vybavení jsou vypláceny v rámci programu Zemědělec, který administruje PGRLF. V tomto případě se jedná o dotování části zaplacených úroků z úvěru.

---

<sup>56</sup> ABRAHAM, Z.: Využití a obnova techniky v České republice [online]. Výzkumný ústav zemědělské techniky, v.v.i. [vid.: 2013-06-02]. Dostupné z: [http://svt.pi.gin.cz/vuztweb/print\\_preview.php?menuid=77](http://svt.pi.gin.cz/vuztweb/print_preview.php?menuid=77)

<sup>57</sup> Modernizace zemědělských podniků [online]. Státní zemědělský intervenční fond [vid. 2013-04-03]. Dostupné z: <http://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/eafrd/osa1/1/11/111>



V letech 2008 až 2011 bylo vyplaceno v rámci podpory zahájení činnosti mladých zemědělců celkem 1 098 mil. Kč a v rámci podpory modernizace zemědělských podniků celkem 5 121 mil. Kč, celkem tedy 6 219 mil. Kč (viz tab. 2.1 – Vyplacené dotace na pořízení strojů v období 2008 až 2011). Všechny tyto prostředky byly použity pro financování konkrétních, předem známých a schválených investic. Ve většině případů tyto prostředky pokrývaly pouze část investice, a zbytek musel příjemce dotace hradit buď ze svých vlastních zdrojů, nebo za pomoci cizích zdrojů, nejčastěji úvěrů. Z toho vyplývá, že ve skutečnosti bylo investováno do zemědělské techniky mnohem více prostředků. Z uvedené tabulky dále vyplývá, že kromě menšího propadu v roce 2009, což bylo období nejhlubší ekonomické recese za posledních několik let, celková výše vyplacených dotací v průběhu sledovaného období rostla.

Co se týče vyplacené úrokové podpory PGRLF v rámci programu Zemědělec, tak zjištěné hodnoty mají poměrně nízkou vypovídající schopnost, neboť se jedná o podporu úroků, nikoli části investic, jako v předchozím případě. Takže spíše pro zajímavost lze zmínit, že v období 2008 až 2011 bylo Fondem vyplaceno na úrokových dotacích celkem 2 025 mil. Kč. V tzv. Zelených zprávách za roky 2008 až 2011<sup>58,59,60,61</sup> jsou však uvedeny také výše podporovaných úvěrů, které pomohou nastínit objem prostředků investovaných do zemědělské techniky za podpory dotačních programů. I když také zde, podobně jako v případě výše uvedených dotačních titulů, není znám podíl dalších zdrojů financování, v tomto případě vlastních. V letech 2008 až 2011 byly podporovány v rámci programu Zemědělec úvěry v celkové výši 15 135 mil. Kč, skutečné investice však byly opět vyšší.

---

<sup>58</sup> Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2008, „Zelená zpráva“ [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2009, str. 30, 40, 41 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z:

<http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>

<sup>59</sup> Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2009, „Zelená zpráva“ [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2010, str. 23, 32, 34 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z:

<http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>

<sup>60</sup> Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2010, „Zelená zpráva“ [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2011, str. 16, 24-25 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z:

<http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>

<sup>61</sup> Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2011, „Zelená zpráva“ [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2012, str. 29, 40-41 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z:

<http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>

**Tab. 2.1 – Vyplacené dotace na pořízení strojů v období 2008 až 2011**

název dotace	2008	2009	2010	2011	vyplaceno celkem za období (mil. Kč)
Zahájení činnosti mladých zemědělců	211	321	328	238	<b>1 098</b>
Modernizace zemědělských podniků	345	1 216	1 431	2 129	<b>5 121</b>
Zemědělec	4 319	2 913	3 348	4 555	<b>15 135</b>
<b>vyplaceno celkem v roce (mil. Kč)</b>	<b>4 875</b>	<b>4 450</b>	<b>5 107</b>	<b>6 922</b>	<b>21 354</b>

Zdroj: Ministerstvo zemědělství ČR, <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>. Vlastní tvorba z vybraných dat. Staženo 4.3.2013.

## 2.4.2 Současný stav vybavenosti zemědělských subjektů mobilními stroji

Vybavenost subjektů, zabývajících se zemědělskou činností, zemědělskou technikou, zejména mobilními stroji, byla zjišťována na základě výběrového šetření AGROCENZUS, které probíhalo v letech 1995, 2000 a 2010. Ve zprávě AGROCENZUS 2010 – Strukturální šetření v zemědělství a metody zemědělské výroby (analytické vyhodnocení) se k současnému stavu uvádí<sup>62</sup>:

*„V roce 2010 bylo v šetřených zemědělských subjektech k dispozici 59 tisíc traktorů s různým výkonem. Přeplávaly traktory s výkonem 40–59 kW (33,4 %), traktory s výkonem 60–99 kW zaujímaly 31,8% podíl a traktory s výkonem nad 100 kW 21,6% podíl. Většina (80,1 %) traktorů byla pořízena před rokem 2000. Traktorový park je v subjektech právnických osob o něco málo novější; ty si před rokem 2000 pořídily 78,2 % traktorů, zatímco v subjektech fyzických osob to bylo 81,7 % traktorů.*

*Ve srovnání s rokem 2000 ubylo traktorů téměř o třetinu (-29,4 %), v jednotlivých kategoriích však byly zaznamenány odlišné trendy. Počet traktorů s nižšími výkony (do 59 kW) se snížil více než o polovinu (o 53,4 %), naproti tomu u traktorů o výkonu 60–99 kW došlo k nárůstu o 21,6 % a počet traktorů s výkonem nad 100 kW se zvýšil dokonce o více než jednu třetinu (+39,1 %).*

<sup>62</sup> AGROCENZUS 2010 – Strukturální šetření v zemědělství a metody zemědělské výroby (analytické vyhodnocení) [online]. Praha: Ústav zemědělské ekonomiky a informací, 2012, str. 77 [vid. 2013-04-03]. Dostupné z: [http://www.apic-ak.cz/data\\_ak/12/k/Stat/Agrocenzus2010analytika.pdf](http://www.apic-ak.cz/data_ak/12/k/Stat/Agrocenzus2010analytika.pdf)

*Vybavenost podniků sklízecími stroji za posledních deset let výrazně poklesla. Zatímco v roce 2000 měly zemědělské subjekty přes 12 tisíc sklízecích mlátiček, v roce 2010 to bylo o 40,7 % méně. U sklízecích řezaček došlo k poklesu dokonce o 65,0 %.*“

Z uvedeného vyplývá, že traktory, které mají české zemědělské subjekty ve svém vlastnictví, jsou většinou poměrně staré, což je vzhledem ke zvyšujícímu se objemu poskytnutých dotací poměrně překvapivé. Na druhou stranu nelze opomenout skutečnost, že dotace podporují pořízení mnoha druhů strojů a traktory představují jeden druh z mnoha. Dále je potřeba si uvědomit, že zatímco jsou pořizovány traktory nové, tak stárnou ty „nedávno“ pořízené, takže obnova představuje uzavřený, stále se opakující cyklus. Pro takovou obnovu, která by snížila podíl starších a starých traktorů, v tomto případě pořízených před rokem 2000, by byla potřeba rychlejší tempo investování ve smyslu většího počtu nakoupených traktorů za rok. Z uvedeného textu dále plyne, že v roce 2010 byl počet traktorů o jednu třetinu nižší než v roce 2000 a též se změnila struktura strojů z hlediska jejich výkonu. Tuto skutečnost lze vysvětlit tím, že za dva doslouživší traktory některé zemědělské subjekty pořídily třeba jen traktor jeden, celkově výkonnější, který navíc oproti starým strojům vykazuje vysokou míru spolehlivosti, a nehrozí tak situace, že by musel být nějakou dobu mimo provoz a jeho činnost za něj suploval druhý (starší) traktor, jako tomu bylo v případě dvou starých traktorů. Na druhou stranu je logické, že pokud byl pořízen traktor o jmenovitém výkonu odpovídajícímu přibližně součtu výkonu dvou starých traktorů, tak u celé řady činností nemůže plnohodnotně nahradit práci dvou traktorů. Úbytek traktorů také bezesporu souvisí s postupným úbytkem zemědělských podnikatelů, ke kterému dochází navzdory podpoře mladých (začínajících) zemědělců.

Výrazný pokles sklízecích mlátiček a řezaček lze vysvětlit podobně jako u traktorů postupným ukončováním činnosti dosluhujících zemědělců. V tomto případě má tento důvod ale určitě slabší váhu, neboť traktor má oproti mlátičce všestrannější a celoroční použití a využívají ho i subjekty zaměřené pouze na živočišnou výrobu, a zdaleka ne každý drobný zemědělec zabývající se rostlinnou výrobou mlátičku či řezačku vlastnil. Snížení počtu sklízecích strojů je dále způsobeno změnou struktury pěstovaných plodin. Hlavní důvod rapidního poklesu počtu sklízecích strojů kromě již zmíněných příčin lze spatřovat

ve výrazně výkonnějších nových strojích a ve větších záběrech žacích lišt nových strojů. Nelze také opomenout trend, který se za posledních několik let rozvinul, a to nájem externích služeb na sklizeň. Tyto služby poskytují hlavně v příhraničních oblastech Moravy zemědělci ze Slovenska, kteří se zde svými stroji podílejí na sklizni obilí.

### 2.4.3 Vztah mezi vyplacenými dotacemi a nákupy vybraných strojů

V první části této kapitoly byly uvedeny výše vyplacených dotací a potažmo výše investic do zemědělské techniky uskutečněné v letech 2008 až 2011. Zmiňované investice nyní budou vztaženy na základě prostého srovnání – jak již bylo řečeno, neexistují podklady umožňující provést analýzu za použití ekonometrických technik – k počtu vybraných nakoupených strojů ve stejném období (viz tab. 2.2 – Dodávka vybraných strojů v období 2008 až 2011). Na základě tohoto srovnání by měl být zjištěn alespoň přibližný vztah mezi výší vyplacených dotací a dodávkami zemědělských strojů. Nedostatek v tomto případě představuje mimo jiné to, že k dispozici jsou údaje o dodávkách v kusech, a to jen k vybraným strojům, a navíc nikoli jako objem investovaných prostředků.

**Tab. 2.2 – Dodávka vybraných strojů v období 2008 až 2011**

<b>předmět (ks)</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
traktory	3 098	1 717	1 878	2 323
sklízecí mlátičky	284	173	136	194
samojízdné řezačky	38	18	24	43
<b>celkem</b>	<b>3 420</b>	<b>1 908</b>	<b>2 038</b>	<b>2 560</b>

Zdroj: Ministerstvo zemědělství ČR, <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>. Vlastní tvorba z vybraných dat. Staženo 4.3.2013.

Jak je z tabulky 2.2 zřejmé, byly nakupovány hlavně traktory a jejich počty výše než desetinásobně překračovaly počty nakoupených sklízecích mlátiček. Důvod je, jak už bylo zmíněno, především širší využití traktoru, který najde uplatnění jak v rostlinné, tak v živočišné výrobě, zatímco mlátička má jednoznačné využití dané a navíc je používána jenom sezónně v období žní. Samojízdné sklízecí řezačky se používají pro sklizeň určitých plodin jako je krmná kukuřice a jsou nahraditelné adaptéry či jinými přídatnými zařízeními k mlátičkám nebo jiným strojům.

Z hlediska počtu dodávek strojů byl jednoznačně nejvýraznější rok 2008 před nástupem hospodářské recese. V tomto roce byl nakoupen absolutně nejvyšší počet traktorů a sklízecích mlátiček. Přitom investované prostředky zahrnující dotace rozhodně v tomto roce nejvyšší nebyly. V tomto roce podle všeho panoval ještě určitý investiční optimismus a řada subjektů investovala s menší mírou využití dotací.

Specifický je rok 2009, kdy se naplno projevila hospodářská recese, která přinesla mj. všeobecný pokles investičních aktivit, což se projevilo i v zemědělství. Byl nakoupen nejnižší počet zemědělských strojů (oproti roku šlo o 56% pokles) a v návaznosti na to vyplacena i nejnižší suma dotací, resp. dotacemi byla podpořena nejnižší peněžní suma investic.

V roce 2010 už je patrné určité oživení investiční činnosti projevující se mírným nárůstem počtu dodaných strojů, kterým dominovaly traktory, zatímco počet dodaných mlátiček meziročně poklesl. Objem vyplacených dotací se meziročně zvýšil o 15,0 %. Rok 2011 potom znamenal určitý návrat investičního optimismu, projevující se nárůstem objemu dodávek všech tří strojů. Kromě řezaček zbývající dva stroje nepřekročily své původní počty dodávek, které proběhly před recesí. Nicméně traktory znovu překročily hodnotu 2 000 ks dodaných kusů. Dotační podpora zaznamenala oproti roku 2010 nárůst, a to o 36,0 %. Rostoucí trend jak objemu poskytnutých dotací, tak i počtu dodávek strojů zejména v letech 2010 a 2011 ukazuje na závislost investic na přiznaných dotacích.

Sledované období bylo kvůli nástupu recese v roce 2009 poměrně specifické. Hodnocení vztahu mezi dotacemi a obnovou strojových parků stojí na mnoha zjednodušujících předpokladech a abstrahuje od takových faktorů jako je inflace. Přesto lze s jistou rezervou konstatovat, že prokázalo určitou těsnější závislost – přímou úměru mezi vyplacenými dotacemi a obnovou strojového parku českých zemědělských subjektů.

### 3 Případová studie: rozhodování o způsobu financování

Tato část diplomové práce se zabývá investiční činností konkrétní společnosti, aby ukázala rozhodování o investicích také z praktické stránky. Vybrána byla velká prosperující zemědělská společnost, sídlící v zemědělské oblasti Českomoravské vrchoviny, která každý rok realizuje investice v řádech milionů českých korun, využívá různé dostupné dotační tituly a díky stále pokračující obnově strojového parku a zvyšující se efektivitě svých činností se dynamicky rozvíjí.

Vzhledem k tomu, že společnost o sobě poskytla kromě veřejně přístupných informací také údaje, které jsou předmětem obchodního tajemství, bylo po dohodě s jejími představiteli rozhodnuto, že v této práci se nebude vyskytovat její skutečný název, ale bude označena fiktivním názvem – Zelená farma, a.s. Účetní údaje a informace o investiční činnosti, které tvoří jádro této problematiky, však budou odpovídat realitě.

#### 3.1 Obecné informace o společnosti Zelená farma, a.s.

##### Obchodní rejstřík:

Název společnosti:	Zelená farma, a.s. ( <i>změněno - fiktivní název</i> )
Právní forma:	akciová společnost
Datum zápisu do obchodního rejstříku:	27.3.1995
Předmět podnikání:	zemědělská výroba, oprava silničních vozidel, řeznictví a uzenářství, opravy ostatních dopravních prostředků a pracovních strojů, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
Údaje o kapitálu:	jmění – základní vklad - 114 482 000 Kč

akcie na jméno - hodnota: 1 000 Kč, počet akcií: 10282; hodnota: 50 000 Kč, počet akcií: 253; hodnota: 100 000 Kč, počet akcií: 606; hodnota: 10 000 Kč, počet akcií: 3095

Statutární orgán: představenstvo – předseda představenstva, místopředseda představenstva, 5 členů představenstva

Dozorčí rada: 6 členů

Registr ekonomických subjektů ČSÚ:

Klasifikace ekonomických činností - CZ-NACE:

- 01500: Smíšené hospodářství,
- 011: Pěstování plodin jiných než trvalých,
- 016: Podpůrné činnosti pro zemědělství a posklizňové činnosti,
- 101: Zpracování a konzervování masa a výroba masných výrobků,
- 28300: Výroba zemědělských a lesnických strojů,
- 431: Demolice a příprava stavenišť,
- 45200: Opravy a údržba motorových vozidel, kromě motocyklů,
- 471: Maloobchod v nesespecializovaných prodejnách,
- 47300: Maloobchod s pohonnými hmotami ve specializovaných prodejnách,
- 6820: Pronájem a správa vlastních nebo pronajatých nemovitostí,
- 69200: Účetnické a auditorské činnosti; daňové poradenství,
- 702: Poradenství v oblasti řízení.

Velikostní kategorie dle počtu zaměstnanců: 100 – 199 zaměstnanců

#### Evidence zemědělského podnikatele:

##### Zaměření zemědělské výroby:

- rostlinná výroba,
- živočišná výroba,
- produkce chovných plemenných zvířat a využití jejich genetického materiálu,
- výroba osiv a sadby,
- úprava, zpracování a prodej vlastní produkce zemědělské výroby včetně výroby potravin z ní.

Společnost Zelená farma, a.s. byla založena v roce 1995 a od té doby se úspěšně rozvíjí. Zvolená právní forma – akciová společnost – není v oblasti zemědělství příliš častá. Mezi právnickými osobami převládají hlavně společnosti s ručením omezeným a dále družstva. Uvedené předměty podnikání ukazují na poměrně pestrou škálu činností, kterými se společnost zabývá, i když některými činnostmi spíše okrajově. Dominuje pochopitelně zemědělská výroba, ale společnost také aktivně podniká v oblasti servisu a opravárenství zemědělské techniky, provozuje pneuservis a také podniká v řeznictví a uzenářství – má svoji vlastní prodejnu.

Výše vlastního kapitálu ukazuje na silnou společnost. Emitované akcie jsou akcie na jméno, přičemž největší podíl z hlediska počtu mají akcie v nominální hodnotě 1 000 Kč. Společnost je z 80,0 % vlastněna majoritním akcionářem, který je Zemědělské družstvo K. podnikající ve stejné lokalitě, a dále z 18,0 % Zemědělským družstvem VM, taktéž z blízkého okolí. Zbývající 2,0 % účasti připadají na drobné akcionáře.

Společnost má zároveň vlastnické podíly v několika společnostech. Je 100% vlastníkem společnosti Statek HS a v dalších společnostech, které se také zabývají zemědělstvím, má menšinové podíly, které se pohybují okolo 20,0 %.

Vedení společnosti představuje představenstvo o sedmi členech, kteří mají v oblasti zemědělského podnikání dlouhodobé zkušenosti. Činnost společnosti je kontrolována šestičlennou dozorčí radou. Jak členové představenstva, tak i dozorčí rady byly valnou hromadou voleni naposledy v červnu roku 2011 s trváním členství od 1. července 2011.



Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE navazuje na jednotlivé předměty podnikání uvedené v obchodním rejstříku. Dle statistického zařazení dle počtu zaměstnanců do kategorie 100 až 199 zaměstnanců lze společnost zařadit mezi menší až střední společnosti.

Zaměření zemědělské výroby Zelené farmy je všestranné. Kromě rostlinné výroby, která je sezónního charakteru, se společnost zaměřuje také na živočišnou výrobu, která vyžaduje celoroční soustředění a navzdory mechanizaci a automatizaci stále ještě klade určité nároky na personální zabezpečení. Dále společnost vyrábí osiva, zpracovává a prodává svoji zemědělskou produkci a zabývá se chovem plemenných zvířat. Konkrétně společnost obhospodařuje 3,5 tis. ha zemědělské půdy, z čehož má většinu, 3,2 tis. ha pronajatu. Vlastní přes dva tisíce kusů hovězího dobytka, 450 ks prasat a přibližně 40 tis. ks drůbeže.

### **3.2 Investiční činnost společnosti v letech 2010 až 2012 (strojní investice)**

Zelená farma má vzhledem k délce svého podnikání a také díky všestrannému zaměření zemědělské výroby ve svém majetku skutečně velké množství zemědělských strojů. Společnost se snaží svůj strojový park soustavně obnovovat, přičemž cílem je samozřejmě na prvním místě větší efektivita práce daného stroje. Efektivitou je míněna větší výkonnosti stroje oproti stávajícímu, snížení provozních nákladů a spotřeby pohonných hmot. Zatímco první dvě kritéria nové stroje bez větších problémů plní, tak jejich spotřeba pohonných hmot je dle zkušenosti společnosti srovnatelná či dokonce vyšší než u starých strojů.

Kromě prostého obnovování stávajících strojů společnost také rozšiřuje svou činnost do dalších podnikatelských oblastí, takže předmětem investic jsou i stroje či zařízení, které se dosud v majetku společnosti nevyskytovaly. Příkladem je peletovací linka, kterou společnost pořídila v roce 2012. O této investici bude ještě dále pojednáno v rámci rozboru strojních investic za období 2010 až 2012.

### **3.2.1 Strojní investice v roce 2010**

Strojní investice, které společnost Zelená farma uskutečnila během roku 2010, jsou uvedeny v příloze B1 - Strojní investice v roce 2010. Jejich celková výše činila 4 014 341 Kč. Investice, které se přímo vztahovaly k zemědělské činnosti (zvýrazněny barevně), potom činily 3 732 328 Kč, což je 92,4 % všech investic. Z těchto investic byly tři stroje – traktor John Deere, senážní vůz a mulčovač Suire – odkoupeny od leasingové společnosti za zůstatkovou hodnotu (1 000 Kč) po skončení doby trvání leasingu. Z účetního pohledu tedy byly zařazeny do majetku společnosti v roce 2010, fakticky ovšem předmětné stroje společnost používala k podnikání již dříve na základě leasingové smlouvy.

Společnost s výjimkou velké investice do traktoru Massey Ferguson ve výši 3 366 000 Kč, jehož pořízení financovala úvěrem, používala pro financování předmětů své vlastní zdroje. Protože investice realizované za použití vlastních zdrojů byly reprezentovány i předměty o relativně nízké pořizovací ceně a činily celkem 648 341 Kč, představovalo toto financování vlastními zdroji vzhledem k velikosti a kapitálové síle společnosti celkem logický krok a nebyl důvod pro využití úvěrů, byť i krátkodobých.

### **3.2.2 Strojní investice v roce 2011**

Strojní investice realizované společností v roce 2011 dosáhly celkové výše 13 909 649 Kč (viz příloha B2 – Strojní investice v roce 2011). Z této sumy tvořily zemědělské investice 13 493 570 Kč, tj. 97,0 % celého objemu investic. Také v tomto roce byly do majetku zařazeny tři stroje, které společnost již delší dobu používala a odkoupila je v uvedeném období od leasingové společnosti po uplynutí doby trvání leasingu za zůstatkovou hodnotu 1 000 Kč.

Vzhledem k tomu, že v roce 2011 byly uskutečněny investice v poměrně velkém objemu, bylo také více využíváno cizích zdrojů, a to financování formou dlouhodobých úvěrů. Úvěrem byly financovány zemědělské stroje v celkové hodnotě 12 850 108 Kč, což představuje 95,2 % všech zemědělských investic, a zároveň v pořizovací ceně nad 270 000 Kč. Naproti tomu investice, které se přímo nevztahovaly k zemědělské

činnosti, patřily vzhledem ke svému objemu a pořizovacím cenám jednotlivých předmětů k menším, a stejně jako v minulém období nebyl relevantní důvod je financovat cizími zdroji.

### **3.2.3 Strojní investice v roce 2012**

Strojní investice v roce 2012 se vztahovaly pouze k zemědělské činnosti (viz příloha B3 – Strojní investice v roce 2012). Kromě krmného vozíku na mléko, který byl kvůli relativně nízké pořizovací ceně financován vlastními zdroji, byly pro zbývající tři investice využity cizí zdroje financování, konkrétně dlouhodobé bankovní úvěry, a to v celkovém objemu 8 387 229 Kč. Zatímco investice do traktoru a krmného vozu představovaly modernizaci stávajícího vozového parku určeného pro zemědělskou činnost, investice do peletovací linky znamenala rozšíření zemědělského podnikání o další oblast.

Společnost již delší dobu zvažovala možnost využití přebytků a vedlejších produktů zemědělské výroby, jako je seno, sláma nebo odpadní materiál vznikající při sušení obilí. Ideální možnost využití těchto zbytků, která má také komerční význam, představuje výroba agropelet, alternativního ekologického paliva. Společnost proto v roce 2011 vyvíjela intenzivní činnost zaměřující se na hledání potenciálních odběratelů agropelet, ve které byla úspěšná. Kromě jednoho dominantního zájemce, který měl v úmyslu používat agropelety pro vytápění, nabídka zaujala i elektrárny využívající alternativní zdroje. Na základě zhodnocení situace na trhu s agropeletami a kalkulace, kterou společnost vypracovala, by z prodeje agropelet měla mít roční příjmy ve výši 3 mil. Kč, a to při relativně nízkých nákladech (již proto, že vstupní materiál představuje nevyužité zbytky). Navíc ji byla pro tuto investici schválena dotace SZIF v rámci Programu rozvoje venkova – Modernizace zemědělských podniků. Proto se koncem roku rozhodla pro pořízení peletovací linky pro výrobu agropelet v pořizovací ceně 3 391 029 Kč.

### **3.2.4 Zhodnocení strojních investic v letech 2010 až 2012**

Největší objem investic byl realizován v roce 2011, kdy celkové investice činily 13 909 649 Kč a zemědělské investice potom 13 493 570 Kč. Ve srovnání s rokem 2010 šlo o nárůst v celkovém objemu investic (4 014 341 Kč) o 250,0 % a v oblasti

zemědělských investic (3 732 328 Kč) o 262,0 %. V roce 2012 naopak investice (8 437 129 Kč) poklesly ve srovnání s celkovými investicemi v roce 2011 o 40,0 % a ve srovnání se zemědělskými investicemi téhož roku o 37,0 %.

Investice, které se netýkaly zemědělství přímo, představovaly zejména obnovu kancelářské a výpočetní techniky a vozového parku společnosti, do kterého byla zakoupena starší vozidla. Dále pak byla zakoupena myčka nádobí včetně příslušenství do závodní kuchyně a plazmová řezačka s možností širšího využití vzhledem k činnosti společnosti. Tyto investice byly realizovány v letech 2010 a 2011. V roce 2012 už společnost investovala pouze do zemědělské techniky

Největší zemědělské investice co do počtu kusů i objemu prostředků představovaly investice do vozového parku, kterým dominovaly traktory. Ty společnost pořizovala v každém roce sledovaného období. Další zemědělská technika už byla poměrně rozmanitá a týkala se nejrozličnějších fází rostlinné i živočišné výroby. Nejvíce kusů jí bylo pořízeno v roce 2011, a to v poměrně širokém rozpětí pořizovacích cen: 1 000 až 2 515 200 Kč. V letech 2010 a 2012 sice nebylo pořízeno takové množství strojů, ale nejdražší předměty zase svou pořizovací cenou podstatně převyšovaly 3 mil. Kč. V roce 2012 společnost koupila hned dva stroje s cenou nad 3 mil. Kč, přičemž jedna z nich, peletovací linka, představovala rozšíření podnikání společnosti do další oblasti – výroby a prodeje agropelet.

Co se týče financování cizími zdroji, konkrétně úvěrem, tak nejvyšší objem prostředků si společnost vypůjčila opět v roce 2011, kdy celková výše úvěru dosáhla téměř 12,9 mil. Kč. Pro srovnání: v roce 2010 společnost využila úvěrové financování ve výši 3 366 000 Kč a v roce 2012 ve výši 8 287 229 Kč.

Co bylo příčinou investičních výkyvů, zejména nárůstu objemu investic v roce 2011? Odpověď na tuto otázku by měla pomoci nalézt finanční analýza společnosti, která bude představena v rámci další podkapitoly. Před tím ještě bude věnována pozornost dotacím, které mohly investiční činnost společnosti také výrazně ovlivnit.

### 3.3 Přijaté dotace

Společnost Zelená farma se snaží co nejvíce využívat různé dotační programy, které má pro tento záměr dobře zmapované. Ve sledovaném období čerpala firma hned několik druhů dotací (viz tab. 3.1 – Přijaté dotace v období 2009 až 2012).

*Tab. 3.1 – Přijaté dotace v období 2009 až 2012*

<b>přijaté dotace (Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>investiční dotace</b>	<b>2 348 000</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>2 179 000</b>
<b>provozní dotace - z toho</b>	<b>30 124 000</b>	<b>29 228 000</b>	<b>29 382 000</b>	<b>28 577 000</b>
- jednotná platba na plochu	12 386 000	13 488 000	15 386 000	17 234 000
- platba na méně příznivé oblasti	5 526 000	5 370 000	5 077 000	5 143 000
- dotace v rámci agroenvironment. opatření	3 967 000	3 837 000	3 431 000	3 632 000
- národní doplňkové přímé platby	6 406 000	3 732 000	1 409 000	0
- ostatní účelové dotace	1 610 000	2 640 000	3 755 000	1 944 000
- dotace úroků k poskytnutým investičním a provozním úvěrům	229 000	161 000	324 000	1 212 505

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů poskytnutých společností.

Dotace, které podněcují financování prostřednictvím cizích zdrojů, konkrétně pomocí úvěrů, jsou úrokové dotace PGRLF. Společnost Zelená farma uskutečnila v letech 2010 až 2012 všechny finančně náročnější investice právě s pomocí úvěrového financování. Nejvyšší investice, a to jak celkové, tak úvěrové, společnost realizovala již v roce 2011. Může se proto na první pohled zdát překvapivé, že největší úroková podpora byla vyplacena v roce 2012. Je ale potřeba si uvědomit, že úrokové dotace PGRLF vyplácí dvakrát ročně, a to v lednu a v červenci, vždy za poslední kalendářní pololetí. Úroková podpora k některým novým investicím, které byly realizovány v druhé polovině roku 2011, byla vyplacena až v roce 2012, proto se takto vysoká částka podpory nakumulovala právě až v průběhu roku 2012.

Ve srovnání s výší ostatních přijatých dotací je ale zřejmé, že úrokové dotace jsou pro společnost takřka zanedbatelné a nemají pro ni zdaleka takový význam jako pro drobné zemědělce. Největší objem přijatých dotací připadá na jednotné platby na plochu; v letech 2009 až 2011 tvořily spolu s národními doplňkovými platbami necelých 60,0 % všech přijatých dotací, v roce 2012 potom samy, bez národních doplňkových plateb, přibližně

stejný podíl. Národní doplňkové platby za rok 2012 totiž společnost neobdržela, neboť o ně díky nově zavedeným modulacím a zvýšené administrativní náročnosti nežádala. Platby za méně příznivé oblasti (oblasti se svažitými plochami, nižší výnosností půdy), stejně tak dotace týkající se provádění agroenvironmentálních opatření vykazovaly v období let 2009 až 2011 mírně klesající trend s lehkým zvýšením v roce 2012, nicméně stále představovaly několikanásobek objemu úrokových dotací. Ostatní účelové dotace, jejichž výše v období 2009 až 2011 rostla a v roce 2012 klesla na přibližně polovinu objemu roku 2011, také několikanásobně převyšovaly objem úrokových dotací. Ty se jim však v roce 2012 řádově přiblížily.

### **3.4 Finanční analýza společnosti Zelená farma, a.s.**

Finanční analýza společnosti Zelená farma byla provedena za roky 2009 až 2012. Jejím cílem je objasnit, v jaké kondici se společnost nacházela ve sledovaném období, jaké byly její silné stránky a slabiny. Finanční analýza by také měla pomoci vysledovat trend budoucího vývoje společnosti a posloužit jako podklad pro rozhodování o další momentálně zvažované investici, zejména o její možné výši a zdrojích jejího financování. K analýze byly využity finanční výkazy rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash-flow společnost za rok 2012 nesestavila. Součástí finanční analýzy bylo i srovnání některých ukazatelů s odvětvovým průměrem za rok 2012, který byl sestaven na základě reprezentativního vzorku 20 zemědělských akciových společností se stejným předmětem podnikání na základě výstupu z databáze Albertina.

#### **3.4.1 Analýza majetkové a kapitálové struktury společnosti**

Na základě analýzy dat z rozvah za období 2009 až 2012 (viz příloha C1 – Rozvahy za období 2009 až 2012) je na první pohled patrné, že se jedná o kapitálově silnou společnost, kterých se v zemědělství mnoho nevyskytuje. Bilanční suma neustále rostla, kromě mírného poklesu v roce 2010, což ukazuje na stabilní a pevné zázemí společnosti. Podle výše dlouhodobého hmotného majetku, resp. jeho podílu na aktivech, který se ve sledovaném období pohyboval okolo 61,0 %, s mírným nárůstem podílu v roce 2012,

podnik vykazoval výsledky odpovídající spíše výrobní společnosti než firmě, která kromě výroby poskytuje v nezanedbatelné míře také služby (pneuservis, oprava strojů).

Vývoj většiny ukazatelů rozvahy kopíroval vývoj bilanční sumy, tedy pokles v roce 2010 oproti roku 2009 a následně opět dynamický růst. Pokles v roce 2010 však lze vzhledem k relacím, ve kterých se sledované hodnoty pohybují, považovat za zanedbatelný a výsledky společnosti proto lze označit jako stabilní.

Dlouhodobý hmotný majetek byl financován z podstatné části prostřednictvím dlouhodobých bankovních úvěrů, tedy na základě tzv. zlatého bilančního pravidla<sup>63</sup>, které říká, že dlouhodobý majetek má být financován dlouhodobými bankovními úvěry a oběžná aktiva krátkodobými zdroji financování, což také přispívá ke stabilitě společnosti. Zásoby se pohybovaly na úrovni okolo 20,0 % z celkových aktiv. Vzhledem k tomu, že se jedná o společnost podnikající v zemědělství, tak zásoby tvoří nejen výrobky, nedokončená výroba a polotovary, materiál a zboží, ale také zvířata (mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny - ř. 36 rozvahy).

#### **3.4.1.1 Analýza vývoje majetkové struktury**

Z pohledu majetkové struktury podniku (viz obr. 3.1 – Vývoj majetkové struktury podniku v období 2009 až 2012) měla společnost za sledované období stabilní poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, a to přibližně 70 : 28. Tento poměr se mírně změnil v roce 2011 ve prospěch oběžných aktiv, ale v roce 2012 se vrátil na hodnoty let 2009 a 2010. Zbytek do 100,0 % připadá na časové rozlišení. Co se týká majetkové struktury v odvětvovém průměru, poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv byl poněkud odlišný (viz obr. 3.2 – Srovnání majetkové struktury společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012). Dlouhodobý majetek zde také převládal, ale ne tak výrazně jako u Zelené farmy. Poměr dlouhodobého majetku a oběžných aktiv činil 56,5 : 42,9. Podíl připadající na časové rozlišení a na pohledávky za upsaný základní kapitál lze přitom v tomto případě pokládat za zanedbatelný. Jak již bylo uvedeno dříve, Zelená farma připomíná díky tomuto poměru a vzhledem k odvětvovému průměru spíše výrobní společnost, která také vykazuje velký podíl dlouhodobého (hmotného) majetku. V jejím případě je to dáno velikostí

---

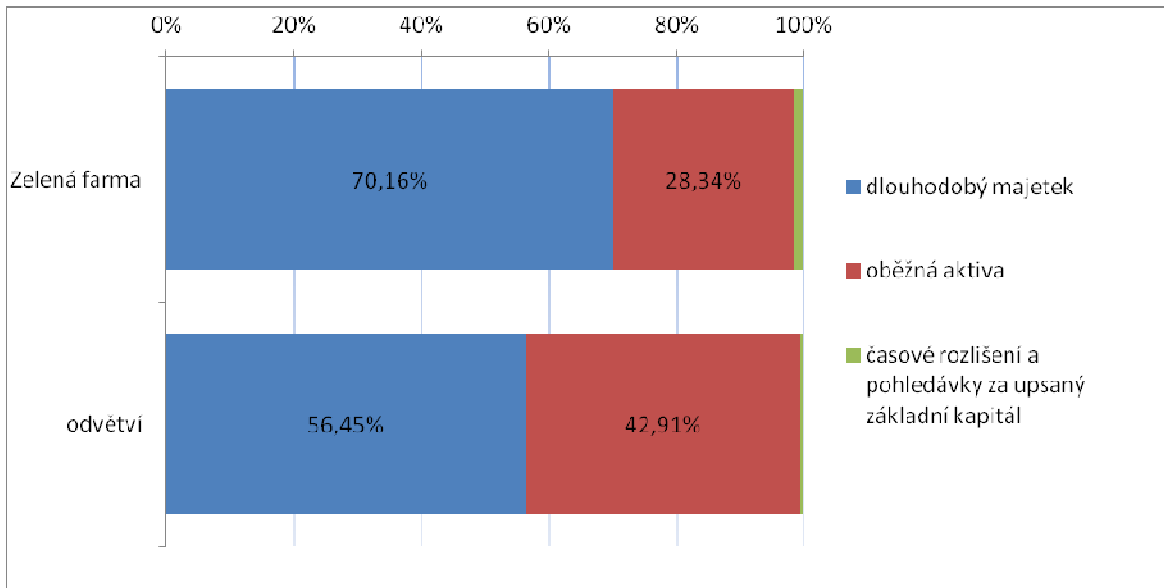
<sup>63</sup> SCHOLLEOVÁ, H.: Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, str. 60

obhospodařovaných ploch a s tím spojenými nároky na dostatečnou kapacitu strojového a vozového parku, potřebou zázemí v podobě budov jak pro zemědělskou výrobu, tak též pro administrativu, a rozšířením podnikání o další činnosti (výroba a prodej agropelet).



*Obr. 3.1 – Vývoj majetkové struktury podniku v období 2009 až 2012*

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.



*Obr. 3.2 – Srovnání majetkové struktury společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012*

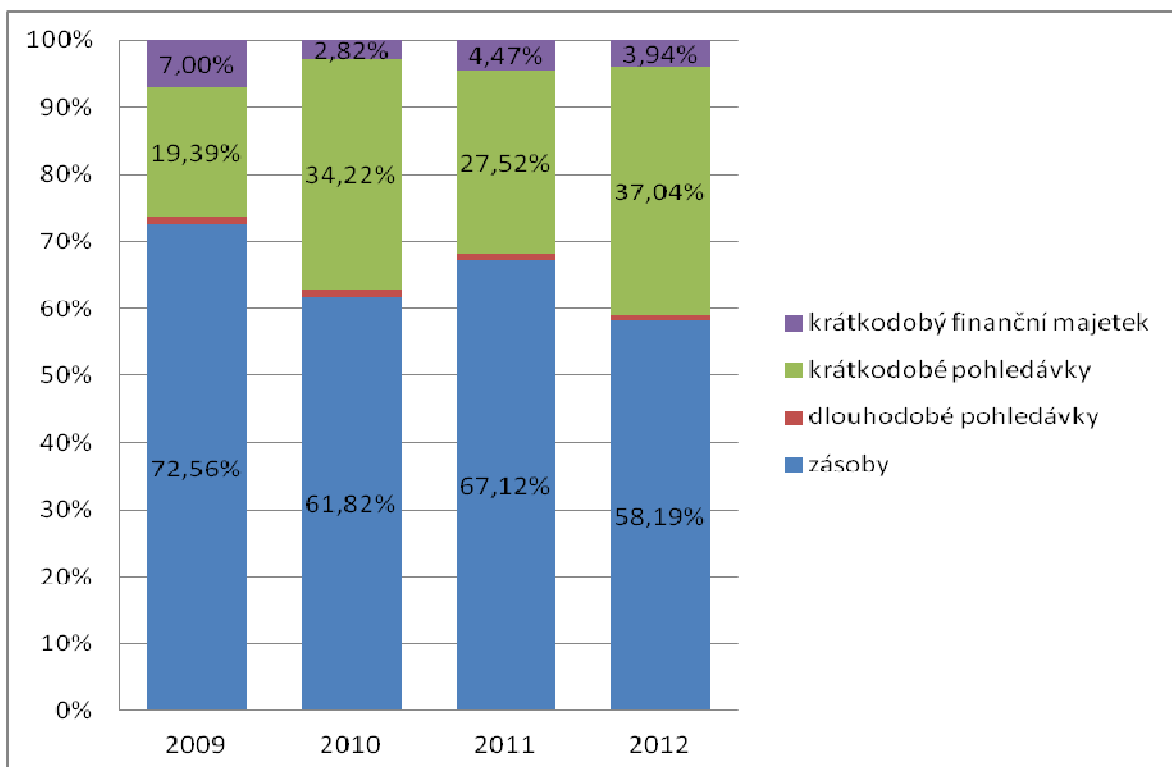
Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle finančních výkazů.



### 3.4.1.2 Analýza oběžných aktiv

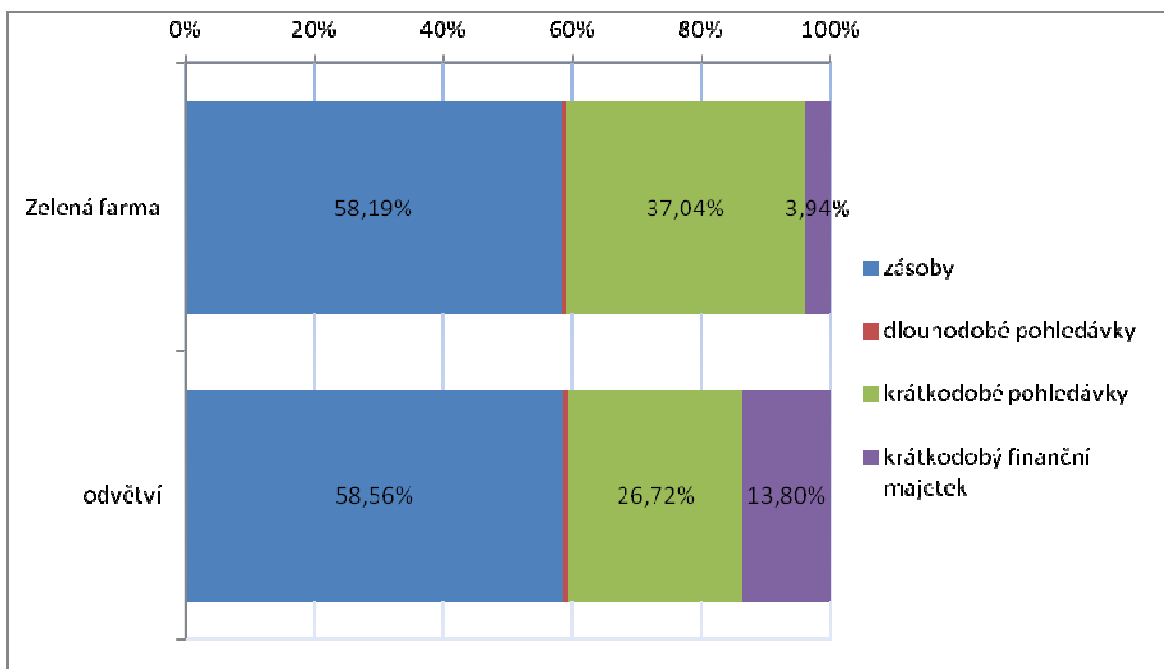
Oběžná aktiva, resp. podíly jednotlivých jejich složek, se během sledovaného období vyznačovaly nejvyšším podílem zásob, který se pohyboval střídavě okolo 70,0 % a 60,0 % (viz obr. 3.3 – Oběžná aktiva – vývoj podílů jednotlivých složek v období 2009 až 2012). Jak již bylo uvedeno, zásoby tvoří i mladá zvířata. Druhý největší podíl na oběžných aktivech měly krátkodobé pohledávky, jejichž podíl se v roce 2010 oproti předchozímu období výrazně zvýšil; v absolutní hodnotě se jednalo o zvýšení o téměř 10 mil. Kč z počátečních 16,1 mil. Kč. V roce 2011 podíl krátkodobých pohledávek oproti roku 2010 naopak klesl, a to zejména díky zvýšení podílu zásob, i když jejich absolutní výše se mírně zvýšila. V roce 2012 se podíl krátkodobých pohledávek znovu zvýšil a zaujímal více než třetinu z celkového objemu oběžných aktiv, což je největší podíl za sledované období. Největší podíl na krátkodobých pohledávkách měly ve sledovaném období pohledávky z obchodních vztahů, dále – již v mnohem menší míře – daňové pohledávky, které kromě znatelného poklesu v roce 2010 stále narůstaly, a v roce 2012 pak krátkodobé poskytnuté zálohy, které tvořily 37,0 % všech krátkodobých pohledávek (viz příloha C1 – Rozvahy za období 2009 až 2012, ř. 48 – 57). Objem dlouhodobých pohledávek, stejně i tak jejich podíl na oběžných aktivech zůstával po celé sledované období konstantní. Poslední složka oběžných aktiv, krátkodobý finanční majetek, lehce kolísal a jeho objem v roce 2012 byl oproti počátečnímu roku sledovaného období nižší.

Ve srovnání s odvětvovým průměrem měla Zelená farma v roce 2012 podíl zásob téměř stejný - v odvětví tvořil 58,56 % objemu oběžných aktiv (viz obr. 3.4 – Srovnání podílů jednotlivých složek oběžných aktiv společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012) a u společnosti 58,19 %. Důvod takového objemu zásob v zemědělství lze spatřovat v početnějším stádu chovaných zvířat a v potřebách většího množství uskladněného krmiva, popřípadě v nadměrném objemu úrody, která se neprodala nebo dosud nebyla spotřebována. Co se týče krátkodobých pohledávek, tak v případě Zelené farmy jejich podíl na oběžných aktivech představoval 37,0 %, odvětvový průměr pak činil přibližně 27,0 %. Rozdíl byl způsoben větším podílem krátkodobého finančního majetku na oběžných aktivech firem v odvětví. Podíl dlouhodobých pohledávek byl s odvětvovým průměrem srovnatelný.



Obr. 3.3 – Oběžná aktiva – vývoj podílů jednotlivých složek v období 2009 až 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.

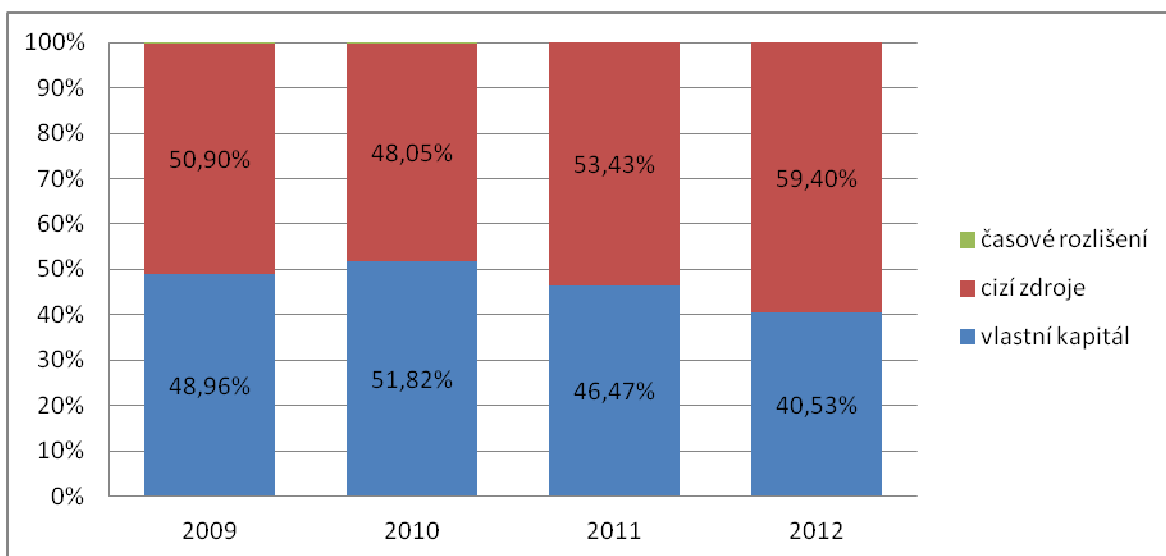


Obr. 3.4 – Srovnání podílů jednotlivých složek oběžných aktiv společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle finančních výkazů.

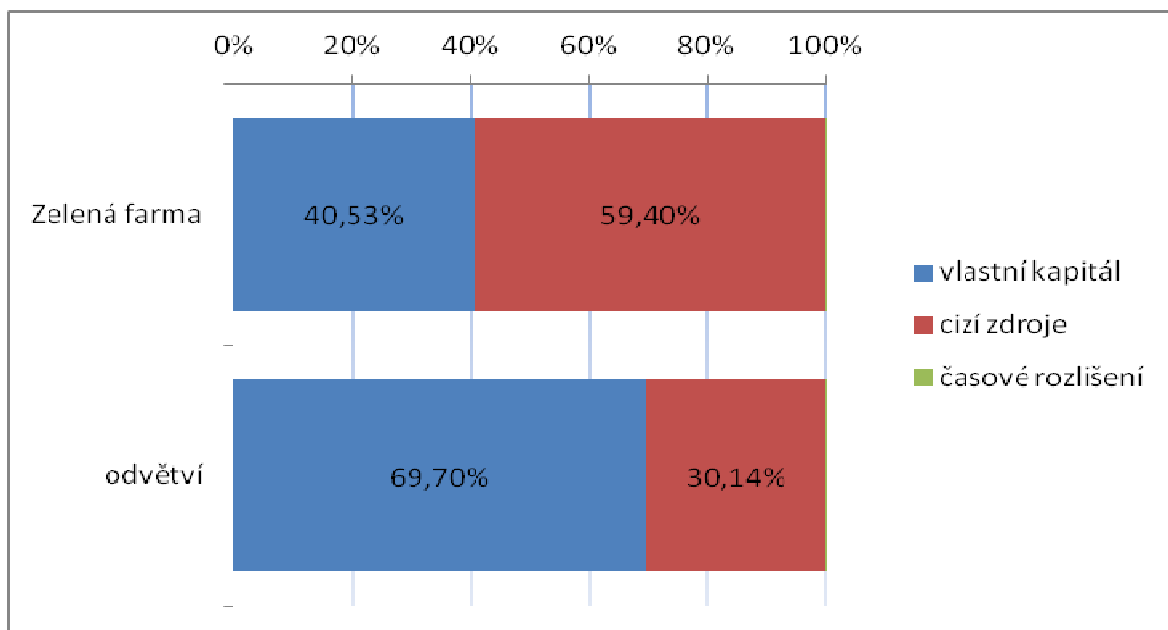
### 3.4.1.3 Analýza vývoje kapitálové struktury

Co se týče kapitálové struktury podniku (viz obr. 3.5 – Vývoj kapitálové struktury podniku v období 2009 až 2012), tak zatímco v roce 2009 byl poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů takřka vyrovnaný, přičemž časové rozlišení bylo zcela zanedbatelné, stejně jako po celou dobu sledovaného období, tak v roce 2010 podíl vlastního kapitálu mírně převažoval. Na tomto místě je potřeba připomenout, že v roce 2010 byl objem investic v porovnání s roky 2011 a 2012 nejnižší. Od roku 2011 však podíl vlastního kapitálu klesal a v roce 2012 činil poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů přibližně 41 : 59. I když je zde vidět trend rostoucího zadlužení, tak nárůst nebyl nijak výrazný, a proto lze i tento poměr označit za relativně stabilní. Odvětvový průměr byl však reprezentován zcela opačným poměrem – vlastní kapitál tvořil dokonce téměř 70 % kapitálové struktury společností (viz obr. 3.6 – Srovnání kapitálové struktury společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012). Při srovnání Zelené farmy s jinými zemědělskými akciovými společnostmi v odvětví lze hovořit o poměrně vysokém zadlužení.



Obr. 3.5 – Vývoj kapitálové struktury podniku v období 2009 až 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.



Obr. 3.6 – Srovnání kapitálové struktury společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle finančních výkazů.

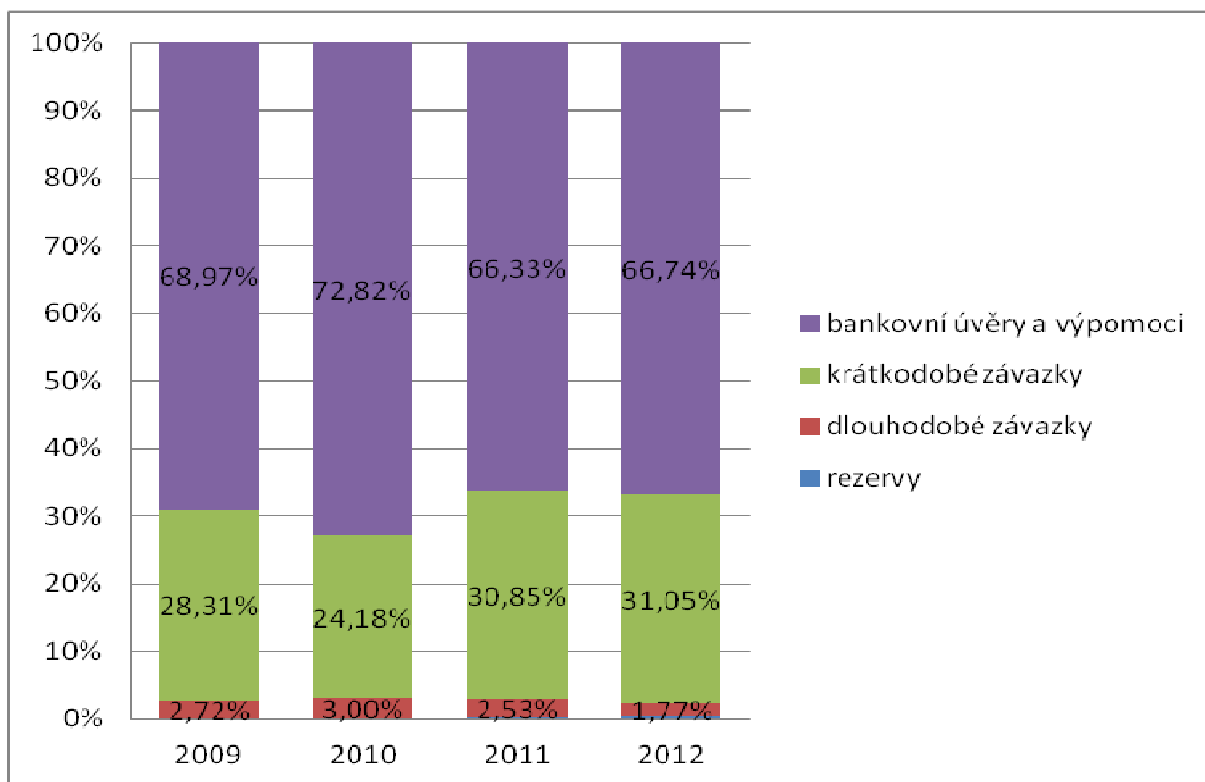
#### 3.4.1.4 Analýza cizích zdrojů

Cizí zdroje a jejich složení také vykazovaly určitou stabilitu (viz obr. 3.7 – Cizí zdroje – vývoj podílů jednotlivých složek v období 2009 až 2012). Ve sledovaném období se na jejich objemu nejvíce podílely bankovní úvěry a výpomoci – přibližně ze 70,0 % – což není vzhledem k soustavné investiční činnosti společnost nijak překvapivé. Je ale potřeba připomenout, že společnost může k pořízování strojů či automobilů používat i jiné cizí zdroje financování, které jsou ovšem tzv. mimobilanční, tedy v rozvaze nevykazované. Typickým příkladem těchto zdrojů je leasing, který je koncipován jako finanční pronájem a majitelem takto financovaného předmětu se společnost stává až jeho doplacením. O mimobilančním financování společnosti bude ještě pojednáno v rámci následujících subkapitol.

Podíl krátkodobých závazků na cizích zdrojích se ve sledovaném období pohyboval v rozpětí přibližně 24,0 až 31,0 %, přičemž v posledních dvou letech byl blízko, resp. na úrovni horní hranice tohoto rozpětí. Velmi malý podíl na cizích zdrojích zaujímal dlouhodobé závazky, které představovaly po celé sledované období výlučně odložené

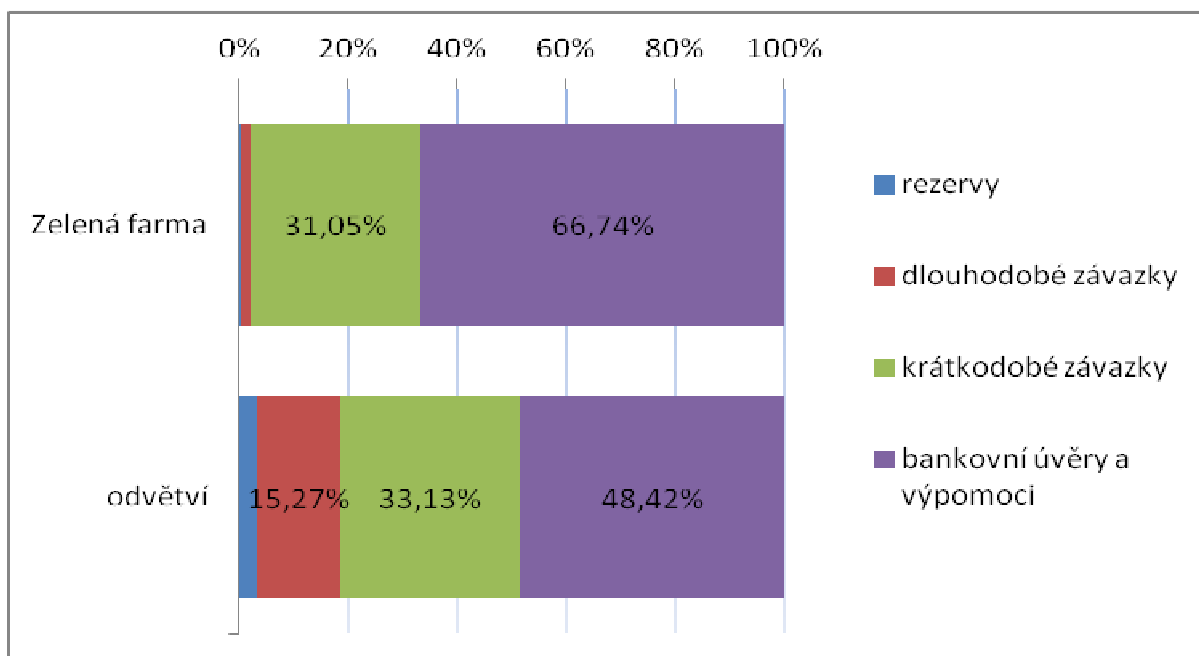
daňové závazky (viz příloha C1 – Rozvahy za období 2009 až 2012, ř. 101). Společnost v letech 2009 a 2010 netvořila rezervy. Rezervy se v rozvaze objevily až v roce 2011, kdy je společnost vytvořila pro opravy hmotného majetku, a to ve výši 486 tis. Kč; v roce 2012 se jejich výše zdvojnásobila. Stále se však v porovnání s ostatními složkami jedná o tak malý podíl na cizích zdrojích, že v grafu není jejich znázornění patrné.

Srovnání s odvětvovým průměrem přináší poměrně zajímavé výsledky. Zatímco u společnosti Zelená farma v roce 2012 výrazně převládaly bankovní úvěry a výpomoci (cca 67% podíl na cizích zdrojích), v odvětví se na cizích zdrojích podílely jenom 48,5 % (viz obr. 3.8 – Srovnání podílů jednotlivých složek cizích zdrojů společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012). Naopak mnohem větší podíl u firem v odvětví měly dlouhodobé závazky – 15,27 %, zatímco u společnosti se jednalo o necelá 2,0 %. Krátkodobé závazky potom tvořily asi 33,0 % z cizích zdrojů, což je se Zelenou farmou srovnatelné. Příčina této odlišné struktury cizích zdrojů vyplývá z aktivní investiční činnosti společnosti Zelená farma, která byla analyzována již v předchozích subkapitolách. Poslední položkou jsou rezervy, které se na cizích zdrojích podílely v rámci odvětví přibližně 3,0 %. Ačkoliv rezervy Zelená farma v posledních dvou letech sledovaného období také tvořila, tak představovaly pouze nepatrnou část z celkového objemu cizích zdrojů a oproti odvětvovému průměru byl jejich podíl nízký. Vzhledem k tomu, že v zemědělském podnikání jsou rezervy tvořeny hlavně pro opravu zařízení a strojů, tak z uvedeného vyplývá, že Zelená farma díky své nadprůměrné investiční činnosti vynakládala na jejich údržbu a opravy minimální zdroje a soustředila se spíše na jejich obnovu.



Obr. 3.7 - Cizí zdroje – vývoj podílů jednotlivých složek v období 2009 až 2012

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.



Obr. 3.8 – Srovnání podílů jednotlivých složek cizích zdrojů společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle finančních výkazů.

### **3.4.2 Analýza finančních toků**

Analýza finančních toků vychází především z výkazu zisku a ztráty a dále z výkazu peněžních toků neboli cash-flow. V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty byla pozornost soustředěna zejména na hospodářský výsledek a obchodní marži. Analýza výkazu cash-flow se potom zaměřila na jednotlivé složky peněžních toků.

#### **3.4.2.1 Analýza výkazu zisku a ztráty**

Hospodářský výsledek za účetní jednotku i po zdanění byly nejvyšší v roce 2011, kdy bylo dosaženo oproti ostatním rokům sledovaného období nadprůměrného výsledku (viz příloha C2 - Výkazy zisku a ztráty za období 2009 až 2012). I když v roce 2012 došlo oproti předchozímu roku k poklesu zisku, tak lze říci, že výsledek hospodaření měl po celé sledované období rostoucí trend. Obdobný průběh měl ve sledovaném období také výsledek hospodaření za běžnou činnost a provozní výsledek hospodaření. Naopak finanční výsledek hospodaření byl v průběhu celého období záporný a ovlivňovaly ho zejména nákladové úroky. V roce 2011 se na něm výrazně podílely také prodané cenné papíry a podíly.

Obchodní marže byla z hlediska své absolutní hodnoty nejvyšší v roce 2009, avšak potom díky vyšším nákladům vynaloženým na prodej zboží, tj. pořizovacím nákladům, a zachování konkurenceschopnosti mírně klesla. Z hlediska procentuálního vyjádření však byla v období 2009 až 2011 přibližně na úrovni 20,0 % tržeb za prodej zboží a v roce 2012 klesla přibližně na 16,0 % (viz příloha C2 - Výkaz zisku a ztráty za období 2009 až 2012). Co se týče výkonů, tak po celé sledované období jejich objem rostl, přičemž v roce 2011 vykázaly meziroční nárůst o 28,0 %.

#### **3.4.2.2 Analýza výkazu cash-flow**

V letech 2009 a 2010 se konečný stav peněžních prostředků ke konci účetního období snižoval, a to především díky vzrůstající investiční činnosti (viz tab. 3.2 – Výkaz cash-flow za období 2009 až 2012). V roce 2011 se výsledek ke konci účetního období oproti jeho počátku zdvojnásobil, a to i přesto, že v oblasti investiční činnosti došlo k více než dvojnásobnému úbytku prostředků oproti předchozímu roku. Úbytek byl vyvážen čistým

přírůstkem ve finanční činnosti, kde se skokově objevil přírůstek prostředků ve výši 14 848 tis. Kč, a především čistým přírůstkem prostředků v oblasti provozní činnosti (kde se ale v tomto roce „obrátilo“ výrazně méně prostředků než v letech předchozích). Konec roku 2012 se potom vyznačoval nepříliš významným úbytkem peněžních prostředků oproti jeho začátku. Protože není známa struktura cash-flow (společnost výkaz cash-flow za rok 2012 nesestavila), nelze zjistit přesnou příčinu. I když výsledky ve sledovaném období poněkud kolísaly, je možno říci, že společnost generuje silné cash-flow.

**Tab. 3.2 – Výkaz cash-flow za období 2009 až 2012**

<b>peněžní toky (tis. Kč)</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
<b>P. Stav peněžních prostředků na začátku účetního období</b>	<b>7 985</b>	<b>5 824</b>	<b>2 151</b>	<b>4 316</b>
<b>A. Provozní činnost</b>	<b>15 887</b>	<b>10 695</b>	<b>19 262</b>	
- přírůstek prostředků	147 418	144 766	31 481	
- úbytek prostředků	131 531	134 071	12 219	
<b>B. Investiční činnost</b>	<b>-18 048</b>	<b>-14 268</b>	<b>-31 945</b>	
- přírůstek prostředků	5 471	5 902	4 061	
- úbytek prostředků	23 519	20 170	36 006	
<b>C. Finanční činnost</b>	<b>0</b>	<b>-100</b>	<b>14 848</b>	
- přírůstek prostředků	100	0	15 769	
- úbytek prostředků	100	100	921	
<b>R. Stav peněžních prostředků na konci účetního období</b>	<b>5 824</b>	<b>2 151</b>	<b>4 316</b>	<b>4 150</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.

### 3.4.3 Analýza vybraných ukazatelů finanční analýzy

Vývoj společnosti a jejích výsledků lze vyčíst ze základních finančních výkazů, a to z rozvahy a výkazu zisku a ztráty. K nastínění představy o tom, v jaké finanční kondici se společnost nacházela, a k identifikaci některých slabších míst byly analyzovány poměrové ukazatele. Ty dokážou vystihnout vzájemné souvislosti mezi vícero položkami finančních výkazů.

#### 3.4.3.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability obecně vypovídají o výnosnosti. Obsahem této subkapitoly bude analýza rentability vlastního kapitálu a rentability celkového kapitálu.



**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** vypovídá o tom, jak jsou zhodnocovány akcionáři vložené prostředky, tedy jaká část zisku (v Kč) připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Rentabilita vlastního kapitálu (VK) se vypočítá podle vzorce:

$$ROE = \left( \frac{zisk}{VK} \right) \times 100 [\%]. \quad (2)$$

Výsledek je vyjádřen v procentech. Pro výpočet je používán zisk po zdanění, neboť zisk je základem pro výpočet daně, a část z něj je také odvedena.<sup>64</sup>

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti byla po celé sledované období poměrně nízká (viz tab. 3.3 – Ukazatele rentability). Nejvyšší byla v poměrně úspěšném roce 2011. Výsledky ukazují, že vlastní kapitál generuje nízké zisky. To je dáno strukturou majetku společnosti, ve které jsou velkou mírou zastoupeny i relativně málo výnosné složky (pro zemědělskou činnost), jako jsou stavby.

**Rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (ROA)** vyjadřuje, jaký zisk přináší 1 Kč celkových aktiv (CA), neboli jak byl využit investovaný kapitál. Vzorec pro výpočet<sup>65</sup>:

$$ROA = \left( \frac{zisk}{CA} \right) \times 100 [\%]. \quad (3)$$

Vývoj ROA společnosti kopíroval vývoj ROE (viz tab. 3.3 – Ukazatele rentability), dosažené hodnoty byly však díky širšímu základu, ke kterému se výsledek hospodaření vztahuje, nižší. Výsledky ukazují na nepřilíh efektivně využitý kapitál. I zde se však nabízí zdůvodnění v relativně neproduktivních složkách majetku.

Ve srovnání s odvětvovým průměrem Zelená farma vykazovala spíše podprůměrné výsledky. Dle údajů z databáze Albertina dosáhly akciové společnosti v odvětví v roce 2012 v případě obou ukazatelů vyšších hodnot. Konkrétně ROE v odvětví bylo 2,83 % a ROA 2,22 % (viz tab. 3.4 – Srovnání výsledků ukazatelů rentability společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012).

---

<sup>64</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 148

<sup>65</sup> tamtéž za rok 2012

**Tab. 3.3 – Ukazatele rentability**

Ukazatele rentability (v %)	2009	2010	2011	2012
rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	0,73	1,23	3,46	1,80
rentabilita celkového kapitálu (ROA)	0,36	0,64	1,61	0,73

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů.

**Tab. 3.4 – Srovnání výsledků ukazatelů rentability společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012**

	ROE	ROA
<b>Zelená farma</b>	1,80 %	0,73 %
<b>odvětví</b>	2,83 %	2,22 %

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů.

### 3.4.3.2 Analýza aktivity

Ukazatele aktivity obecně vyjadřují rychlost, s jakou jsou příslušná aktiva přeměněna na peníze. Byla provedena analýza doby obratu zásob a analýza délky průměrného inkasního období.

**Doba obratu zásob** ukazuje, jak jsou v podniku využívány zásoby, tedy jak rychle se „obracejí“, a to za určité období, nejčastěji za rok. Doba obratu zásob (DOZ) lze vypočítat podle vzorce<sup>66</sup>:

$$DOZ = \frac{\text{zásoby}}{\left( \frac{\text{roč. tržby}}{\text{poč. dní roku}} \right)} \text{ [dny]}. \quad (4)$$

Doba obratu zásob ve sledovaném období překračovala i 200 dní, což bylo dáno zejména jejich skladbou (viz tab. 3.5 – Ukazatele aktivity). Významný podíl na jejich celkové sumě měla mladá zvířata, což výsledek poněkud zkresluje a vytváří dojem, že příliš mnoho majetku, resp. aktiv je vázáno v zásobách. Pokud by byla mladá zvířata z výpočtu vyjmuta, na základě výpočtu dle výše uvedeného vzorce by byla doba obratu zásob od roku 2009 v jednotlivých letech 117,28 dní, 85,98 dní, 131,97 dní a 105 dní. Doba obratu zásob sice klesla, ale stále je relativně dlouhá. Příčinu lze spatřovat ve specifikách zemědělské výroby, která je závislá na počasí a úrodě v daném roce, a od toho jsou odvislé výše zásob

<sup>66</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 146

rostlinné produkce (např. obilí). Dále je nutné si uvědomit, že do zásob patří i krmivo pro chovaná zvířata, kterého je zapotřebí mít dostatečné množství pro případy, že například bude dlouhá zima, která omezí možnost spásání travin na pastvinách dobyt看, který tak bude potřeba přikrmovat.

Ve srovnání s odvětvím, kde doba obratu zásob činila přibližně 173 dní (viz tab. 3.6 – Srovnání výsledků ukazatelů aktivity společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012), společnost své zásoby obracela mnohem rychleji – za necelých 154 dní.

**Průměrné inkasní období (PIO)**, udávané ve dnech, ukazuje, za kolik dní průměrně jsou hrazeny pohledávky z obchodních vztahů. Výpočet se provádí pomocí vzorce<sup>67</sup>:

$$PIO = \frac{\text{pohledávky}}{\left( \frac{\text{roč. tržby}}{\text{poč. dní roku}} \right)} \text{ [dny]}. \quad (5)$$

Průměrné inkasní období společnosti bylo ve sledovaném období nejdelší v letech 2010 a 2011, kdy se pohybovalo okolo 70 dní (viz tab. 3.5 – Ukazatele aktivity). Oproti odvětví, kde průměrné inkasní období trvalo 101 dní (viz tab. 3.6 – Srovnání výsledků ukazatelů aktivity společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012), bylo však v roce 2012 poloviční. Lze proto konstatovat, že Zelená farma má dobře nastaveny dodavatelsko-odběratelské vztahy a spolupracuje se seriózními odběrateli, kteří hradí své závazky poměrně včas, ve srovnání s všeobecnou situací v zemědělství.

**Tab. 3.5 – Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity (dny)	2009	2010	2011	2012
doba obratu zásob	203,26	141,33	192,44	153,91
průměrné inkasní období	43,49	76,12	69,80	51,15

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů

<sup>67</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 244

**Tab. 3.6 – Srovnání výsledků ukazatelů aktivity společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012**

	<b>doba obratu zásob</b>	<b>průměrné inkasní období</b>
<b>Zelená farma</b>	154 dní	51 dní
<b>odvětví</b>	173 dní	101 dní

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů

### 3.4.3.3 Analýza likvidity

V rámci analýzy likvidity byly analyzovány tři stupně likvidity, a to běžná likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita. Ačkoliv ukazatele likvidity disponují určitými doporučenými mezemi, ve kterých by se měly pohybovat, bylo i v tomto případě provedeno srovnání s odvětvovým průměrem.

**Běžná likvidita (BL)** vypovídá o tom, kolika Kč oběžných aktiv je kryta 1 Kč krátkodobých pasiv, resp. kolika násobek závazků by byl podnik schopen uhradit, kdyby všechna svá oběžná aktiva (OA) přeměnil na peníze. Vzorec pro výpočet<sup>68</sup>:

$$BL = \frac{OA}{\text{krátkodobá pasiva}} \quad (6)$$

Různí autoři se v uvádění doporučených hodnot rozcházejí - ty jsou odvislé také od typu podniku a pohybují se v rozmezí 1,5 – 2,5. Obecně lze říci, že hodnota menší než 1 signalizuje, že společnost nemůže své krátkodobé závazky hradit z oběžných aktiv, a musí je tak financovat dlouhodobými zdroji. Hodnoty ve sledovaném období spadaly do uvedeného intervalu, proto lze považovat běžnou likviditu za dostatečnou, v roce 2010 pak za nadprůměrnou (viz tab. 3.7 – Ukazatele likvidity). Ve srovnání s odvětvovým průměrem ovšem výsledky nebyly tolik uspokojivé, neboť hodnota likvidity je v odvětví trojnásobná (viz tab. 3.8 - Srovnání výsledků ukazatelů likvidity společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012).

**Pohotová likvidita (PL)** je ukazatel vyjadřující okamžitou platební schopnost podniku, a proto se jedná o krátkodobý ukazatel. Pohotová likvidita ukazuje, kolikrát pokrývají finanční majetek a krátkodobé pohledávky krátkodobá pasiva. Pohotová se tomuto druhu

<sup>68</sup> tamtéž

likvidity říká proto, že na rozdíl od likvidity běžné zahrnuje likvidnější aktiva, a to právě finanční majetek a krátkodobé pohledávky. Vypočte se následovně<sup>69</sup>:

$$PL = \frac{(\text{krátkod. fin. majetek} + \text{krátkod. pohledávky})}{\text{krátkod. závazky}} \quad (7)$$

Za optimální hodnotu lze považovat tu, která leží v intervalu 1,0 – 1,5; v případě hodnoty nižší než 1,0 musí být společnost připravena na případný prodej svých zásob.<sup>70</sup> Společnost Zelená farma nedosahovala ani v jednom ze sledovaných roků optimální hodnoty, pouze v roce 2010 se jí přiblížila (viz tab. 3.7 – Ukazatele likvidity). Pohotová likvidita byla tedy v tomto případě nedostatečná a společnost proto musí případně spoléhat na prodej svých zásob, ve kterých má vázané nezanedbatelné množství prostředků. V odvětví se průměrná hodnota pohotové likvidity pohybovala vysoko nad horní mezí doporučeného intervalu (viz tab. 3.8 - Srovnání výsledků ukazatelů likvidity společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012), takže toto srovnání nevyznělo pro společnost pozitivně. Na druhou stranu je potřeba připomenout, že měla oproti odvětvovému průměru kratší dobu obratu zásob, což je alespoň malá výhoda v případě nutnosti jejich prodeje.

**Okamžitá likvidita (OL)** neboli likvidita I. stupně se vypočte podle vzorce

$$OL = \frac{\text{krátkod. fin. majetek}}{\text{krátkod. cizí zdroje}} \quad (8)$$

a udává, kolika Kč krátkodobého majetku je kryta 1 Kč krátkodobých cizích zdrojů, resp. kolikrát pokrývá krátkodobý finanční majetek krátkodobé cizí zdroje.<sup>71</sup> Za optimální hodnotu je dle Knápkové a Pavelkové<sup>72</sup> považována nacházející se v rozmezí 0,2 – 0,5, přičemž hodnoty vyšší než tento interval ukazují na neefektivnost využití finančních prostředků. K doporučeným hodnotám se společnost přiblížila pouze v roce 2009, v dalších letech byly hodnoty oproti roku 2009 přibližně poloviční (viz tab. 3.7 – Ukazatele likvidity). V tomto případě tedy nehrozilo neefektivní využití finančních prostředků, ty byly naopak nízké a krátkodobé cizí zdroje nebyly krátkodobým majetkem dostatečně kryty. V odvětví byla průměrná hodnota okamžité likvidity 0,89, což naopak značilo zmíněnou neefektivnost (viz tab. 3.8 – Srovnání výsledků ukazatelů likvidity společnosti

<sup>69</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 140-1

<sup>70</sup> KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ: Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady, str. 91

<sup>71</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 141

<sup>72</sup> KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ: Finanční analýza - Komplexní průvodce s příklady, str. 91

Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012). Přesto lze konstatovat, že Zelená farma vyšla i z tohoto hodnocení hůře než ostatní firmy v odvětví.

**Tab. 3.7 – Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity	2009	2010	2011	2012
běžná likvidita	1,97	2,34	1,82	1,52
pohotová likvidita	0,52	0,88	0,59	0,63
okamžitá likvidita	0,14	0,07	0,08	0,06

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů

**Tab. 3.8 – Srovnání výsledků ukazatelů likvidity společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012**

	běžná likvidita	pohotová likvidita	okamžitá likvidita
<b>Zelená farma</b>	1,52	0,63	0,06
<b>odvětví</b>	4,84	2,51	0,89

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů.

#### 3.4.3.4 Analýza zadluženosti

Otázka zadluženosti byla již řešena v rámci analýzy majetkové a kapitálové struktury společnosti, kde byla v rámci srovnání s odvětvovým průměrem hodnocena jako poněkud nestandardní, tedy výrazně vyšší, než je u akciových společností v odvětví obvyklé. V této subkapitole byla zadluženost analyzována prostřednictvím poměrových ukazatelů, jako je finanční páka, celková zadluženost, úrokové krytí a koeficient samofinancování.

**Finanční páka (FP)** ukazuje, kolikrát celková aktiva překračují vlastní zdroje. Čím vyšší je vypočtený výsledek, tím větší je zadluženost podniku. Vzorec pro výpočet FP<sup>73</sup>:

$$FP = \frac{CA}{\text{vlastní zdroje}} \quad (9)$$

Koeficient finanční páky projevoval až na mírný propad v roce 2010 určitou rostoucí tendenci (viz tab. 3.9 – Ukazatele zadluženosti), což znamená, že společnost stále více využívala financování pomocí cizího a tím pádem levnějšího kapitálu. V odvětví dosáhl koeficient finanční páky hodnoty 1,91 (viz tab. 3.10 – Srovnání výsledků ukazatelů

<sup>73</sup> ČECHOVÁ, A.: Manažerské účetnictví, str. 144

zadluženosti společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012). Z toho vyplývá, že firmy v odvětví využívaly pro financování svých investic cizí kapitál v menší míře než Zelená farma a případné investice realizovaly spíše ze svých vlastních zdrojů.

**Celková zadluženost (CZ)** ukazuje podíl cizích zdrojů na celkových aktivech, výpočet je následující<sup>74</sup>:

$$CZ = \frac{\text{cizí zdroje}}{CA}. \quad (10)$$

Ve sledovaném období se cizí zdroje na celkových aktivech podílely přibližně z poloviny, přičemž jejich podíl od roku 2011 narůstal (viz tab. 3.9 – Ukazatele zadluženosti). V odvětví byl tento podíl přibližně 0,27 (z 1,0) (viz tab. 3.10 - Srovnání výsledků ukazatelů zadluženosti společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012). Ze srovnání s jinými podniky v odvětví vyplynulo, že společnost měla téměř nadstandardní podíl cizích zdrojů na celkových aktivech. Obdobné zjištění přineslo již srovnání kapitálové struktury společnosti s odvětvím.

**Úrokové krytí (UK)** navazuje na celkovou zadluženost a vypovídá o tom, jak jsou kryty náklady na cizí kapitál, tedy úroky, provozním ziskem (kladný provozní výsledek hospodaření). Výpočet se provádí pomocí vzorce<sup>75</sup>:

$$UK = \frac{\text{provozní zisk}}{\text{úroky}}. \quad (11)$$

Úrokové krytí bylo ve sledovaném období dostatečné a mělo rostoucí tendenci, což lze logicky odvodit z toho, že vypočtený koeficient je větší než 1 (viz tab. 3.9 – Ukazatele zadluženosti). V roce 2011 bylo úrokové krytí vzhledem k výsledkům ostatních roků dokonce nadprůměrné. Na základě tohoto ukazatele lze považovat zadluženost společnosti za únosnou a díky rostoucímu trendu úrokového krytí, vztaženo k začátku sledovaného období, za udržitelnou. Avšak v odvětví byl průměrný koeficient úrokového krytí 8,69 (viz tab. 3.10 - Srovnání výsledků ukazatelů zadluženosti společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012), což znamená, že firmy by byly s přehledem schopny krýt úroky svým provozním ziskem. V tomto ohledu si vedla Zelená farma

---

<sup>74</sup> SYNEK, M.: Podniková ekonomika, str. 244

<sup>75</sup> tamtéž

v rámci odvětví výrazně hůře. Způsobeno je to její investiční aktivitou založenou na cizích zdrojích a z toho plynoucí vyšší zadlužeností.

Poslední ukazatel zadluženosti, tzv. **koeficient samofinancování**, je inverzní k vývoji celkové zadluženosti. Vzhledem k tomu, že ukazatel celkové zadluženosti byl již analyzován, koeficient samofinancování nebyl předmětem detailnější analýzy.

**Tab. 3.9 – Ukazatele zadluženosti**

Ukazatele zadluženosti	2009	2010	2011	2012
finanční páka	2,04	1,93	2,15	2,47
celková zadluženost	0,51	0,48	0,53	0,59
úrokové krytí	1,20	1,36	2,31	1,41
koeficient samofinancování	0,49	0,52	0,47	0,41

Zdroj: vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů

**Tab. 3.10 – Srovnání výsledků ukazatelů zadluženosti společnosti Zelená farma s odvětvovým průměrem za rok 2012**

	finanční páka	celková zadluženost	úrokové krytí	koeficient samofinancování
<b>Zelená farma</b>	2,47	0,59	1,41	0,41
<b>odvětví</b>	1,91	0,27	8,69	0,73

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013; dále vlastní zpracování dle vlastních výpočtů podle finančních výkazů.

#### 3.4.3.5 Mimobilanční financování - leasing

Mimobilanční financování, tedy takové, které není zachyceno v rozvaze, je představováno nejčastěji finančním leasingem. Po dobu trvání leasingové smlouvy je předmět leasingu ve vlastnictví leasingové společnosti, na konci doby trvání leasingu dojde k odkupu předmětu leasingu jeho nájemcem (zpravidla). Dokud předmět vlastní leasingová společnost, v rozvaze leasingového nájemce nefiguruje. V ní se objeví až po odkupu předmětu leasingu nájemcem, přičemž cena předmětu na konci doby trvání leasingu bývá symbolická, nejčastěji 1 000 Kč.<sup>76</sup>

<sup>76</sup> SCHOLLEOVÁ, H.: Investiční controlling, str. 190



Společnost financování prostřednictvím leasingu příliš nevyužívá; v minulosti pořídila tzv. „na leasing“ několik předmětů zemědělské techniky. Ve sledovaném období, tj. v letech 2009 až 2012, bylo doplaceno pět leasingů, v únoru roku 2014 skončí poslední leasing.

#### **3.4.4 Vyhodnocení finanční situace podniku**

Společnost Zelená farma vykazovala ve sledovaném období, tj. v letech 2009 až 2012, podle rozvahy poměrně stabilní strukturu aktiv a pasiv. Díky vysokému podílu dlouhodobého majetku na aktivech nabývá rysů výrobního podniku. Vzhledem ke svému hlavnímu zaměření na zemědělskou výrobu má i další specifika, jako je nezanedbatelný podíl mladých zvířat na zásobách nebo významný podíl cizích zdrojů (úvěrů) na financování dlouhodobého hmotného majetku kvůli získání (úrokových) dotací. Na základě právě jmenovaných charakteristik se lišila od průměru v zemědělském odvětví.

V jednotlivých letech sledovaného období byl výsledek hospodaření Zelené farmy vždy kladný, navzdory zápornému finančnímu výsledku hospodaření, plynoucímu hlavně z nákladových úroků. Nejlepšího výsledku hospodaření dosáhla společnost v roce 2011. Záporný finanční výsledek hospodaření, který byl v roce 2011 za sledované období zároveň nejhorší, byl v tomto případě vyvážen jak mimořádným výsledkem hospodaření, tak především provozním výsledkem hospodaření. Ten byl „tažený“ vyšší přidanou hodnotou oproti předchozím rokům a také ostatními provozními výnosy oproti roku 2012.

Analýza cash-flow a jeho struktury v letech 2009 až 2011 ukázala, že společnost má k dispozici dostatek finančních prostředků. Stav peněžních prostředků sice ve sledovaném období poněkud kolísal – na konci roku 2010 byl v rámci sledovaného období nejnižší –, ale v roce 2011 se přiblížil ke své úrovni z roku 2009 a v této přibližné relaci zůstal i v roce 2012, kdy na konci účetního období dosahoval 4,15 mil. Kč.

Poměrové ukazatele finanční analýzy nehovořily jednoznačně ve prospěch podniku, hlavně co se týče rentability, likvidity a zadluženosti, a to především ve srovnání s odvětvím. Výsledky jednotlivých ukazatelů zaměřených na zadluženost ukázaly, že společnost je zadlužena více, než je průměr odvětví, a to díky své vysoké investiční aktivitě, financované levnějším, cizím, kapitálem. Úrokové krytí lze považovat za dostačující, neboť nabývalo

kladných hodnot. Je však třeba připomenout, že Zelená farma má svá specifika a ta nelze při výpočtech jednotlivých ukazatelů vždy zohlednit. Naopak oproti situaci v odvětví měla Zelená farma poloviční dobu inkasa pohledávek z obchodních vztahů a v posledním sledovaném roce se oproti roku 2011 výrazně zkrátila doba obratu zásob, která tak byla rychlejší, než bylo obvyklé v odvětví.

Zbývá zodpovědět otázku, kvůli které (nejen) byla finanční analýza provedena, a to co bylo příčinou nadprůměrné investiční aktivity společnosti v roce 2011. Příčinu lze spatřovat již v roce 2010, kdy klesla poměrně citelně – o téměř 8 mil. Kč – hodnota dlouhodobého hmotného majetku v důsledku vyřazení některých strojů z majetku společnosti. Společnost tak potřebovala svůj vozový a strojový park modernizovat a dovybavit novými stroji, s čímž začala hned následující rok. Dále společnost k investicím jistě podnítily i prostředky získané z již vyplacených dotací, které mohly být zčásti použity jako akontace, nebo z průběžně vyplacených dotací, které mohly do úrokového a umořovacího plánu úvěru vstupovat v podobě zvýšených splátek připadajících na leden a červenec, kdy jsou některé dotace vypláceny. Motivem financování byla zároveň snaha využít na zamýšlené investice další dotace. Situace ohledně dotací, zejména jejich výše, disponibilita dostatečných prostředků u institucí, které je poskytují, kritéria pro jejich přiznání atd., je poměrně nejistá, takže i z tohoto důvodu se společnost rozhodla s investicemi neotálet a realizovala je z hlediska podmínek v relativně příznivém období. Nakonec, nelze zapomenout na to, že zemědělská společnost má za cíl jako každá jiná společnost maximalizaci zisku a vlastní rozvoj, což jsou další výrazné motivace pro investice zvláště v době, kdy je situace poměrně příznivá.

### **3.5 Investiční rozhodování – modelový příklad**

V roce 2013 se společnost rozhodla pořídit zcela novou sklízecí mlátičku na obilí. Důvodem byla skutečnost, že společnost má pouze jednu mlátičku na obilí, pořízenou v období žni v roce 2008, a tato mlátička značky John Deere na sklizeň přibližně 2,5 tis. ha obilí nestačí. Již v uplynulých letech muselo se sklizní společnosti pomoci Zemědělské družstvo K., její majoritní akcionář. Mlátička má již najeto 7 000 motohodin a pomalu začíná technicky zastarávat. V uplynulých dvou letech muselo být v rámci rezerv na její

opravu vyčleněno celkem 55 tis. Kč s tím, že lze očekávat, že náklady s přibývajícími motohodinami ještě porostou. Společnost má pochopitelně také komerční motivaci. Jejím úmyslem je od příštího roku pronajímat starší mlátičku John Deere jiným subjektům, s tím, že už na jaře 2013 měla dva vážné zájemce, které by starší mlátičku zčásti vytížili. Cena za její pronájem bude předmětem dalších jednání a v době psaní této práce nebyla známa. Zbylá kapacita starší mlátičky bude využita pro sklizeň vlastních obhospodařovaných ploch. Cílem společnosti je tedy jak rozšíření kapacity strojů pro sklizeň obilí, tak také eliminace nákladů na údržbu stávající mlátičky John Deere. Od této investice si slibuje také dosažení výrazné úspory pohonných hmot (i když jak už bylo zmiňováno v začátku této kapitoly, ve skutečnosti bývá spotřeba nových strojů i vyšší, než se očekává a úspory prakticky dosaženo není). Naopak lze očekávat, že se zvýší náklady na strojní pojištění a pojištění odpovědnosti z provozu vozidel (tzv. povinné ručení), protože díky pojištění nové mlátičky na novou cenu, většímu výkonu a dalším parametrům bude pojistné dražší. S tímto faktorem však společnost počítá při každé obdobné obměně stroje.

Společnost se na základě několika nabídek rozhodla pro koupi nové sklízecí mlátičky na obilí značky Massey Ferguson, typ Fortia 9895, od prověřeného dodavatele zemědělské techniky, s nímž má z minulosti dobrou zkušenost a který bude schopen v dostatečném rozsahu a zároveň v krátkém čase zabezpečit i následný záruční a pozáruční servis. Pořizovací cena činí 6 950 000 Kč bez DPH. Nová mlátička disponuje rotorem o průměru 800 mm a délce 3,5 m a dále žací lištou o délce 9,0 m. Tyto hodnoty nemusí mít obzvláště pro laika vypovídací hodnotu, nicméně podle informací dodavatele se jedná o jeden z nejvýkonnějších strojů, které jsou momentálně na trhu dostupné. V každém případě se od nové mlátičky očekává minimální poruchovost, tedy úspora nákladů na opravy, a rychlejší a tím i produktivnější zabezpečení sklizně.

Do tohoto okamžiku nebyly společností prováděny žádné kalkulace a společnost učinila o investici relativně jednoduché rozhodnutí založené na logických předpokladech. To bylo dáno poměrně stabilními výsledky, které společnost vykazuje, a tím, že vedení společnosti si jich je vědomo a na základě svých zkušeností si dokáže na jejich pozadí investici představit. Všechny sofistikované metody pro rozhodování o výši investice, její návratnosti či efektivnosti tak získávají minimálně pro oblast zemědělských investic pouze teoretický

charakter. Otázkou tedy zůstává, jakým způsobem bude společnost novou mlátičku financovat. V úvahu nejprve přichází tradiční způsoby financování této investice, a to vlastními zdroji, úvěrem nebo leasingem. Každá z uvažovaných variant má své výhody a nevýhody.

### **3.5.1 Financování vlastními zdroji**

Financování za použití vlastních zdrojů by pro podnik znamenalo okamžité nabytí vlastnictví k mlátičce bez dodatečné administrativy a případných poplatků spojených se zařizováním financování, také by se vyhnula případným požadavkům na zajištění (krytí) financování ze strany banky. Financování vlastními zdroji v tomto případě nelze zkombinovat s žádnou z dotací, neboť jediná v úvahu připadající dotace od SZIF v rámci Programu rozvoje venkova je poskytována buď mladým zemědělcům – fyzickým osobám, kteří se zemědělským podnikáním začínají, nebo podnikům, kteří investují – za účelem modernizace a větší efektivity zemědělského podnikání – do stacionárních strojů nebo budov (což je případ pořízení peletovací linky pořízené v roce 2012, na kterou byla společnosti dotace od SZIF přislíbena, avšak nikoliv koupě mlátičky).

Proti financování mlátičky vlastními zdroji stojí dva argumenty. Zaprvé koupě mlátičky s využitím (dostupných) vlastních zdrojů by znamenala výrazné zatížení cash-flow, neboť stav peněžních prostředků v závěru roku 2012 činil 4,15 mil. Kč – tato suma pro financování mlátičky dokonce nestačí. Pohotová a okamžitá likvidita, které jsou již nyní klasifikovány jako nedostačující, by tak byly nulové. Zadruhé by společnost kvůli financování vlastními zdroji přišla o možnost snížit si základ daně o zaplacené úroky (tzv. daňový štít). Tato forma financování se proto jeví jako nevyhovující.

### **3.5.2 Financování pomocí leasingu**

Další možností je leasing neboli pronájem s následnou koupí předmětu po uplynutí sjednané doby leasingu. Vzhledem k tomu, že společnost pořizuje mlátičku jako předmět s dlouhou životností, uvažuje o finančním leasingu, přesněji o finančním leasingu s opcí. Finanční leasing s opcí na koupi předmětu po uplynutí sjednané doby leasingu má na rozdíl od „klasického“ leasingu DPH rozloženu do jednotlivých splátek a není ji nutné platit

předem na začátku doby trvání leasingu. Právě možnost odkupu, ne přímo povinnost, řadí finanční leasing s opcí na koupi předmětu na pomyslné pomezí finančního leasingu a operativního leasingu a znamená rozložení DPH do jednotlivých splátek jakožto DPH z poskytované služby (pronájmu). Naproti tomu klasický finanční leasing znamená přímo povinnost odkoupit předmět financování po skončení leasingové smlouvy. Jedná se v podstatě o nákup na splátky, kdy předmět přejde do vlastnictví leasingového nájemce po úhradě všech splátek včetně symbolické odkupní ceny. Z důvodu povinnosti odkupu je DPH v tomto případě hrazena na počátku trvání leasingové smlouvy. Na tomto místě je nutno říci, že klasický finanční leasing se dnes téměř vůbec nevyužívá a klienti leasingových společností mají zájem téměř výhradně o smlouvy na finanční leasing s kupní opcí na předmět leasingu.

Leasingové splátky lze za předpokladu dodržení minimální stanovené doby leasingu (54 měsíců), odvozené od příslušnosti předmětu k dané odpisové skupině (II. odpisová skupina – odepisování 60 měsíců), uplatnit jako daňově uznatelný náklad, tedy jako položku snižující základ daně.<sup>77</sup> V případě leasingového financování by mlátička byla pořízena do majetku leasingové společnosti, od které by si ji společnost po uplynutí sjednané doby leasingu za symbolickou cenu odkoupila, a v její rozvaze by do té doby vůbec nefigurovala. Nevýhodou tohoto financování je skutečnost, že s předmětem leasingu nemůže nájemce po dobu trvání leasingové smlouvy volně disponovat (např. dále jej pronajmout, resp. dát třetí osobě do podnájmu bez schválení ze strany leasingové společnosti), neboť není v jeho vlastnictví. Z důvodu, že leasingový nájemce po dobu leasingu předmět nevlastní, nejsou na leasingové splátky poskytovány úrokové dotace, resp. na leasingové investice nejsou poskytovány žádné dotace.

Společnost na doporučení svého finančního poradce vybrala jednu nabídku na financování mlátičky prostřednictvím finančního leasingu s opcí na koupi předmětu leasingu (viz příloha D – Finanční leasing s kupní opcí). Leasingovou společností jí bylo nabídnuto financování v délce 72 měsíců s akontací ve výši 10,0 % z investice, započítanou na první

---

<sup>77</sup> UMINSKÝ, P.: Automobil v podnikání, 1.5.2012 [online]. Daňafi online, portál daňových poradců a profesionálů [vid. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d38376v48323-automobil-v-podnikani/>

leasingovou splátku, tedy 695 000 Kč, s měsíční splátkou 94 583,33 Kč bez DPH. Kupní opce bude sjednána ve výši 1 000 Kč. Na základě leasingového koeficientu 1,08 a dalších poplatků, jako je pojištění, poplatek za uzavření smlouvy a poplatek za registraci mlátičky, společnost oproti pořizovací ceně zaplatí o 717 615,76 Kč více, což však může uplatnit jako daňové náklady. Při zvažování dopadu na cash-flow je zapotřebí si uvědomit, že v leasingových splátkách bude zahrnuta i DPH ve výši 21,0 % (která bude společnosti finančním úřadem zpětně vrácena). Roční zatížení splátkami pro cash-flow činí 1 399 785,96 Kč. Dále je v případě tohoto financování zapotřebí na počátku leasingu zaplatit akontaci, a to také s DPH, tedy 840 950 Kč. V prvním roce je tedy zapotřebí uhradit 2 240 735,96 Kč, což je pro společnost, jejíž stav peněžních prostředků činil na konci roku 2012 4 150 000 Kč, ceteris paribus únosné. Leasing by měl být zajištěn biankosměnkou s avalem Zemědělského družstva K. po celou dobu svého trvání, což pro mateřskou společnost Zelené farmy představuje určité riziko. Je však ochotna ho v případě volby této varianty podstoupit, neboť očekává, že Zelená farma díky své širší podnikatelské působnosti, která pomáhá diverzifikovat riziko plynoucí ze zemědělství, bude mít stabilní hospodářské výsledky i v dalších letech, a ty by jí měly pomoci tuto investici unést.

### **3.5.3 Financování formou úvěru**

Financování mlátičky prostřednictvím bankovního úvěru se jeví na první pohled jako nejvhodnější: stroj se stává po zaplacení dodavateli (popř. na základě jiné dohody mezi dodavatelem a kupujícím) majetkem kupujícího, jenž s ním teoreticky může poměrně volně disponovat, i když tato možnost bývá omezena zástavním právem k financovanému předmětu ve prospěch banky nebo leasingové společnosti. Tím, že je splněna podmínka vlastnictví předmětu kupujícím – příjemcem úvěru, je možné u tohoto typu financování žádat o dotace, konkrétně v tomto případě o úrokové dotace PGRLF za splnění příslušných podmínek, které jsou uvedeny v druhé kapitole. Nevýhodou úvěru je navýšení pořizovací ceny předmětu úvěru úrokem. Na druhou stranu úroky jsou daňově uznatelné výdaje.

Společnost má k dispozici dvě nabídky na úvěrové financování. Vzhledem k výši investice a k stávajícímu zadlužení společnosti nebyla bankou nabídnuta varianta bez akontace a společnost se musí na investici podílet i vlastními zdroji, rozhodne-li se pro financování

úvěrem. S ohledem na výši investice a únosnost pro cash-flow společnosti jsou nabídky kalkulovány na délku trvání úvěru 72 měsíců.

První varianta (viz příloha E1 – Úvěrové financování, varianta 1) nabízí financování 90,0 % pořizovací ceny, zbylých 10,0 %, tedy 695 000 Kč, musí společnost ještě před výplatou finančních prostředků převést na účet dodavatele. Výše úvěru je tedy v případě této varianty 6 255 000 Kč a měsíční anuitní splátka při úrokové sazbě 4,68 % činí 99 416,07 Kč. Povinnou podmínkou financování je v tomto případě také pojištění, jehož měsíční splátka je 2 203 Kč. Výše celkové měsíční splátky je tedy 101 619,07 Kč. Z hlediska dopadu na cash-flow by se jednalo o roční zatížení ve výši 1 219 428,84 Kč, což je pro silné cash-flow společnosti únosné. V prvním roce je však třeba připočítat ještě jednorázovou úhradu vlastních zdrojů ve výši 695 000 Kč a DPH ve výši 1 459 500 Kč, tedy celkem 3 373 928,84 Kč. I tak je investice pro společnost stále ještě únosná, neboť stav peněžních prostředků na konci roku 2012 činil 4 150 000 Kč. Co se týče zajištění tohoto úvěru, tak banka požaduje standardní zajištění, a to zástavní právo k mlátičce ve svůj prospěch, a vinkulaci strojního pojištění. Banka dále požadují zajištění ve formě biankosměnky na prvních 6 splátek úvěru, než bude sníženo riziko dle jejího interního ohodnocení. Vzhledem ke svému silnému kapitálovému zázemí a cash-flow pro Zelenou farmu nepředstavuje směnka pro takto krátkou dobu platnosti faktor, který by ji od této varianty odrazoval.

Společnost na základě předložené nabídky financování provedla kalkulaci všech nákladů spojených se splácením úvěru v této variantě, včetně poplatku za zpracování úvěru, pojistného a poplatku za přihlášení mlátičky do registru vozidel a zjistila tak, že výši úvěru díky úrokům a dalším nákladům „přeplatí“ o 1 065 573,04 Kč. Společnost má však v úmyslu v případě úvěrového financování požádat o úrokovou dotaci PGRLF, jejíž očekávaná výše je 2,0 % (viz příloha E2 – Úrokový a umořovací plán, varianta 1). Dotace PGRLF představuje pro společnost nejdostupnější dotaci, neboť její získání je podmíněno modernizací strojového parku, o kterou se v tomto případě jedná. Naopak další dotace využívaná pro pořízení zemědělské techniky, dotace od SZIF v rámci Programu pro rozvoj venkova na podporu činnosti mladých zemědělců není v tomto případě pro společnost dostupná, protože nemůže být klasifikována na základě kritéria pro fyzické osoby, kterým

je věk do 40 let. Stejně tak dotace SZIF za účelem modernizace zemědělského podniku, podporující investice do budov a stacionárních strojů, je v případě pořízení sklízecí mlátičky nepoužitelná. Pokud by se tedy společnost rozhodla pro úvěrové financování a využila by navíc úrokovou dotaci PGRLF v celkové očekávané výši 386 077,22 Kč (za celou dobu financování), úvěr by „přeplatila“ o 679 495,82 Kč. Úroky zaplacené v průběhu splácení úvěru však představují náklady snižující daňový základ.

Druhá varianta úvěrového financování je uvedena v příloze F1 – Úvěrové financování, varianta 2. Tato varianta se od předchozí liší použitím vlastních zdrojů, které v tomto případě tvoří 20,0 % výše investice, tedy 1 390 000 Kč, a dále absencí zajištění ve formě směnky. Roční zatížení splátek včetně pojištění pro cash-flow činí 1 076 963,52 Kč, což je méně než v případě první varianty. Na druhou stranu vyšší akontace bude pro cash-flow znamenat jednorázové větší zatížení, neboť kromě úhrady z vlastních zdrojů ve výši 1 390 000 Kč bude zapotřebí uhradit DPH ve výši 1 459 500 Kč a dále splátky v roční výši 1 076 963,52 Kč, tedy celkem 3 925 963,52 Kč, a to pro společnost již představuje riziko, kterému se nebude chtít vystavovat, neboť by ji zbyly ceteris paribus prostředky ve výši 224 036,48 Kč, což by nestačilo na úhradu dalších závazků. Na základě této zátěže pro cash-flow ztrácí svoji relevanci také nižší náklady spojené s úvěrem, vyplývající z nižší úrokové sazby a také dotace PGRLF, jejíž výše by za celou dobu trvání úvěru dosáhla 342 173,69 Kč (viz příloha F2 – Úrokový a umořovací plán, varianta 2). Z nabízených dvou variant proto společnost zvolí variantu č. 1 s 10% podílem vlastních zdrojů.

### **3.5.4 Srovnání nabídek leasingového a úvěrového financování**

Na základě předložených nabídek na úvěrové a leasingové financování je potřeba se rozhodnout pro jednu z nich (viz tab. 3.11 - Srovnání nabídek leasingového a úvěrového financování). Jako nejlepší se jeví první varianta úvěrového financování a nabídka leasingu. Z hlediska zatížení pro cash-flow v prvním roce vychází nejlépe financování prostřednictvím leasingu. Co se týče dalších let trvání financování, tak nižší zatížení

vyplývá naopak z financování úvěrem. Z hlediska nákladů nad rámec financované částky, resp. pořizovací ceny vychází lépe leasing. Zde by Zelená farma zaplatila o 717 615,76 Kč více oproti pořizovací ceně, zatímco v případě úvěru by to znamenalo



navýšení o 1 065 573,04 Kč. U úvěru je možné využít úrokovou dotaci PGRLF ve výši 386 077,22 Kč a v případě jejího využití by byla částka zaplacená nad rámec jistiny vyšší pouze o 679 495,82 Kč, což je zase méně než v případě leasingu. Pojištění mlátičky je u obou variant stejné, neboť to si společnost zajistí sama přidáním předmětu do již existující rámcové pojistné smlouvy, stejně tak poplatek za zajištění registrace do evidence vozidel se u jednotlivých variant neliší, protože registraci si společnost objednává u agentury, která má pro tyto účely generální plnou moc. Naopak mírný rozdíl je v poplatcích za zpracování jednotlivých typů financování, avšak v kontextu výše investice se jedná o nevýznamné rozdíly.

**Tab. 3.11 - Srovnání nabídek leasingového a úvěrového financování**

předmět financování: <b>Sklízecí mlátička Massey Ferguson Fortia 9895</b> pořizovací cena: <b>6 950 000 Kč bez DPH</b> , doba financování: <b>72 měsíců</b>			
(částky uvedeny v Kč)	<b>Finanční leasing s kupní opcí</b>	<b>Úvěr – varianta 1 (akontace 10 %)</b>	<b>Úvěr – varianta 2 (akontace 20 %)</b>
<b>akontace/vlastní zdroje</b>	695 000,00	695 000,00	1 390 000,00
<b>financovaná částka</b>	6 950 000,00	6 255 000,00	5 560 000,00
<b>leas. koeficient/úrok. sazba</b>	1,08	4,68 %	4,34 %
<b>kupní opce /ZH</b>	1 000,00	-	-
<b>poplatek za zpracování</b>	1 000,00	2 000,00	1 500,00
<b>pojistné / měsíc</b>	2 203,00	2 203,00	2 203,00
<b>výše měsíční splátky (bez DPH)</b>	94 583,33	99 416,07	87 543,96
<b>výše měsíční splátky (vč. DPH 21 %) a pojištění</b>	116 648,83	101 619,07	89 746,96
<b>další náklady (registr vozidel)</b>	2 000,00	2 000,00	2 000,00
<b>celkové náklady (bez DPH)</b>	<b>7 667 615,76</b>	<b>7 320 573,04</b>	<b>6 465 281,12</b>
<b>zaplaceno nad rámec PC/ jistiny</b>	<b>717 615,76</b>	<b>1 065 573,04</b>	<b>905 281,12</b>
<b>úroková dotace PGRLF</b>	-	386 077,22	342 173,69
<b>zaplaceno nad rámec jistiny po zohlednění dotace</b>	-	<b>679 495,82</b>	<b>563 107,43</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky leasingové společnosti; dále vlastní zpracování dle nabídky banky.

V tomto případě je tedy nutné provést komparativní kalkulaci, která společnosti poslouží jako podklad pro finální rozhodnutí mezi úvěrem a leasingem. Tuto kalkulaci reprezentuje výpočet ukazatele **čisté výhody leasingu (Net Leasing Advantage – NLA)**<sup>78</sup>, v rámci

<sup>78</sup> SCHOLLEOVÁ, H.: Investiční controlling, str. 190 - 191

kterého je porovnávána čistá současná hodnota investice financované úvěrem a leasingem. Je-li  $NLA > 0$ , pak je výhodnější investice prostřednictvím leasingu. Pokud je naopak  $NLA < 0$ , vyplatí se použít úvěrové financování.

$$NLA = IN - \sum_{n=1}^N \frac{L_n(1-d) + dO_n}{(1+i)^n}, \quad (12)$$

kde

$IN$  – kapitálový výdaj nutný pro pořízení majetku

$L_n$  – leasingové splátky v jednotlivých letech trvání leasingu

$d$  – sazba daně z příjmu

$O_n$  – daňové odpisy v jednotlivých letech trvání leasingu

$n$  – jednotlivé roky trvání leasingu

$N$  – doba trvání leasingu

$i$  – úrokový koeficient upravený o vliv daně

$i = u(1-d)$ , kde

$u$  – úroková sazba z úvěru

Pro zjednodušení bude v případě úvěru počítáno s finančními náklady, které tvoří pouze fixní splátky úvěru. Finanční náklady, které by dle zákona o dani z příjmu měly být do finančních nákladů započítávány, nebudou zohledněny. Dále bude při výpočtu abstrahováno od měsíčních splátek úvěru a kalkulace bude vycházet pouze z úrokové sazby.<sup>79</sup> Sazba daně z příjmu právnických osob bude považována po celou dobu financování za konstantní (19,0 %)<sup>80</sup>, neboť nyní je nemožné odhadnout její budoucí vývoj, který ve velké míře závisí na budoucí vládě a její politice. Posledním zjednodušujícím předpokladem, vztaženým k odpisům a jejich výši, bude to, že investice bude kalkulována tak, jako by byla uskutečněna na začátku roku 2013, tedy ne až v jeho průběhu. Vzhledem k tomu, že společnost používá rovnoměrné daňové odpisy, bude kalkulována varianta tuto skutečnost také zohledňovat (viz. tab. 3.12 – Vstupní údaje pro výpočet NLA).

<sup>79</sup> HVÍŽDOVÁ, M.: Srovnání efektivity leasingu a úvěru při koupi automobilu, bakalářská práce, str. 38

<sup>80</sup> Česko. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů. In: Daňové zákony 2013, str. 25

**Tab. 3.12 – Vstupní údaje pro výpočet NLA**

<b>pořizovací cena (Kč) – IN</b>	6 950 000
<b>délka financování (roky) – N</b>	6
<b>úroková sazba – u</b>	0,0468
<b>výše ročních leasingových splátek (Kč) – <math>L_n</math></b>	1 134 999,96
<b>sazba daně z příjmu právnických osob – d</b>	0,19
<b>vypočtená úroková sazba očištěná od daně – i</b>	0,0393
<b>rovnoměrný odpis 2013 - 11,0 %<sup>81</sup> (Kč) - <math>O_n</math></b>	764 500,00
<b>rovnoměrný odpis 2014 – 2018 – 22,25 %<sup>82</sup> (Kč) –</b>	1 546 375,00

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů z nabídek financování.

Na základě výše uvedeného vzorce byla vypočtena hodnota čisté výhody leasingu  $NLA = 689\,865,81$ . Vzhledem k tomu, že hodnota čisté výhody leasingu vyšla kladná, je na základě této kalkulace pro společnost výhodnější použít leasing. Kalkulace však nezohlednila úrokovou dotaci PGRLF, proto bude proveden ještě jeden výpočet, kde bude počítáno s úrokovou sazbou sníženou o úrokovou dotaci 2,0 %, tedy se sazbou 2,68 %. Úroková sazba očištěná od daně bude 0,0217.  $NLA_{dotace} = 338\,777,20$ .

Vzhledem k tomu, že hodnota čisté výhody leasingu vyšla i v případě dotovaných úroků kladná, je pro společnost opravdu výhodnější využít k financování leasing navzdory tomu, že nebude moci využít úrokovou dotaci PGRLF. K podmínkám nabízeného leasingu leasingová společnost vyžaduje zajištění ve formě vinkulace strojního pojištění ve svůj prospěch a biankosměnku. Tyto formy zajištění však nepředstavují při řádném splácení leasingu žádné dodatečné (finanční) zatížení společnosti a tím leasingové financování neznevýhodňují. Pro leasing hovoří i skutečnost, že se jedná o tzv. mimobilanční financování. Díky tomu, že společnost nebude mít mlátičku ve svém majetku, tak se nezvýší její celková zadluženost.

<sup>81</sup> Česko. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů ve znění pozdějších předpisů. In: Daňové zákony 2013, str. 43

<sup>82</sup> tamtéž

### 3.5.5 Alternativní cizí zdroje financování

Zelená farma v průběhu rozhodování o způsobu financování mlátičky hledala ještě jiné možnosti financování než je úvěr a leasing, které by případně byly levnější a představovaly pro cash-flow menší zátěž. Zvažovanou možnost představoval faktoring, resp. forfaiting.

**Faktoring** je forma krátkodobého financování, která spočívá v odkupu krátkodobých pohledávek faktorem (faktoringová společnost) vyplývajících z obchodního styku, a to před lhůtou jejich splatnosti. Tyto pohledávky vznikající dodávkou zboží na obchodní úvěr jsou financovány faktoringovou společností. Faktoring se člení na regresní a bezregresní faktoring.

Regresní faktoring je založen na možnosti faktoringové společnosti vrátit pohledávku k dořešení dodavateli v případě, že odběratel, po kterém tato pohledávka byla v tzv. regresní lhůtě vymáhána, ji neuhradil.<sup>83</sup> Naproti tomu bezregresní faktoring znamená, že faktoringová společnost na sebe přebírá riziko, že postoupená pohledávka nebude zaplacená<sup>84</sup>.

**Forfaiting** představuje formu postoupení dlouhodobých pohledávek v hodnotě nad 200 tis. USD, resp. v ekvivalentní hodnotě po přepočtu do jiné měny. Forfaitingový vztah je založen na základě smlouvy mezi forfaiterem a dodavatelem.<sup>85</sup>

#### 3.5.5.1 Modelový příklad - faktoring

Vzhledem k tomu, že největší pohledávky společnosti jsou krátkodobého charakteru a jsou reprezentovány právě pohledávkami z obchodních vztahů (k 31.12.2012 byla jejich výše 20,4 mil. Kč), byl společnosti nabídnut bezregresní faktoring v celkové výši 6 mil. Kč, a to na odkup pohledávek se splatností do 90 dní od pěti velkých prověřených velkoodběratelů zemědělské produkce, kteří byly faktoringovou společností vyhodnoceni jako bonitní

---

<sup>83</sup> Co je to factoring [online]. Factoring.cz [vid. 2013-05-01]. Dostupné z: <http://www.factoring.cz/factoring.asp>

<sup>84</sup> Tuzemský bezregresní factoring [online]. ČSOB Factoring [vid. 2013-05-01]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/nase-sluzby/tuzemsky-bezregresni-factoring/>

<sup>85</sup> Co je forfaiting [online]. Peníze.cz [vid. 2013-05-01]. Dostupné z: <http://www.penize.cz/15637-co-je-forfaiting>

klienti. Záloha byla stanovena ve výši 80,0 %, úroková sazba je 18,0 % a faktoringový poplatek 1,2 %. Pro posouzení této varianty financování, zejména nákladů s ní spojených, byl vytvořen modelový příklad, založený na zjednodušujícím předpokladu, že bude vystavena faktura jen jednomu odběrateli znějící na částku 6 mil. Kč, neboť pro všech pět dodavatelů jsou podmínky stejné:

Dne 1.3.2013 vystaví společnost svému prověřenému odběrateli fakturu znějící na částku 6 mil. Kč s tím, že tato faktura musí obsahovat tzv. cesní klauzuli (tj. oznámení o postoupení pohledávky faktoringové společnosti<sup>86</sup>). Splatnost této faktury je 90 dní. Dne 5.3.2013 obdrží faktoringová společnost fakturu (případně také dodací list), na jejímž základě dne 6.3.2013 Zelené farmě vyplatí zálohu ve výši 80,0 % z fakturované částky, tj. 4,8 mil. Kč. Ke dni splatnosti faktury, tj. 30.5.2013, zaplatí odběratel faktoringové společnosti částku 6 mil. Kč, a ta do 6ti dnů zašle Zelené farmě na účet doplatek ponížený o úroky za poskytnutou zálohu v délce 90 dní a poplatek. Výše úroků bude činit 216 000 Kč a poplatek 72 000 Kč. Doplatek ve výši 1,2 mil. Kč bude po odečtení úroků a poplatku činit 912 000 Kč.

Na základě modelového příkladu bylo zjištěno, že náklady spojené s tímto typem financování činí v tomto případě 288 000 Kč a jsou navíc daňově uznatelné, což činí tuto formu financování pro společnost atraktivní. Při aplikaci tohoto příkladu na zamýšlenou investici do sklízecí mlátičky je potřeba uvést další náklady spojené s jejím pořízením. Tyto náklady představuje poplatek 2 000 Kč za přihlášení mlátičky do evidence vozidel a pojištění. To sice není v tomto případě vyžadováno, ale společnost svůj majetek pojišťuje automaticky. Pro srovnatelnost nákladů s ostatními variantami financování bude počítáno s neměnnou měsíční splátkou pojištění ve výši 2 203 Kč po dobu 72 měsíců, což je celkem 158 616 Kč. Celkové náklady na pořízení mlátičky za pomoci faktoringu budou proto činit 290 000 Kč, s pojištěním 448 616 Kč, což je oproti leasingu stále výrazně méně.

Je potřeba si ale uvědomit, že společnost bude mít k dispozici nejprve 4 800 000 Kč a po třech měsících dalších 912 000 Kč, což je celkem 5 712 000 Kč, a zbývající prostředky ve výši 2 697 600 Kč (doplnění ceny investice vlastními zdroji a DPH) bude muset vydat z vlastních zdrojů. Pro cash-flow tato forma znamená jednorázovou zátěž oproti

---

<sup>86</sup> Jak funguje factoring [online]. ČSOB Factoring [vid. 2013-05-01]. Dostupné z: <http://www.csobfactoring.cz/factoring/jak-funguje-factoring/>

předchozím formám financování. Vzhledem k tomuto očekávanému rozložení finančních příjmů a potřebě mlátičku začít používat by bylo vhodné domluvit si s dodavatelem takové podmínky, které tyto peněžní toky zohlední. Například se lze v kupní smlouvě dohodnout na pozdější úhradě DPH s tím, že vlastnické právo na kupujícího přejde okamžikem předání předmětu, popřípadě tímto okamžikem může na kupujícího přejít pouze odpovědnost za škodu a předmět může být do úplného zaplacení v majetku prodávajícího.

### **3.5.6 Rozhodnutí společnosti o způsobu financování sklízecí mlátičky**

Na základě nabídek tří forem financování a kalkulací nákladů s nimi spojenými stojí společnost před rozhodnutím, kterou formu financování si vybrat. Pro úvěr hovoří možnost využití dotací od PGRLF, neboť společnost by měla v takovém případě stroj v majetku, avšak pro cash-flow by toto financování bylo poměrně náročné, a to i za předpokladu zpětného vyplacení těchto dotací. Výhodou by však bylo, že náklady související s úvěrem, tedy zejména úroky, by společnost mohla uplatnit jako daňový náklad a snížit si tím základ daně.

Finanční leasing s opcí na koupi předmětu úvěru by ve srovnání s ostatními formami financování pro společnost znamenal nejnižší náklady nad rámec pořizovací ceny (pokud by u úvěru nebyly zohledněny úrokové dotace), nejnižší jednorázový nárok na cash-flow, neboť v tomto případě by se platila DPH z akontace zaplacené na začátku leasingu a dále z jednotlivých splátek. Oproti financování úvěrem a také oproti faktoringu by však dále jeho splácení zatěžovalo cash-flow nejvíce. Jak již bylo uvedeno, leasing díky svému mimobilančnímu charakteru nezvyšuje zadluženost podniku, takže z hlediska tohoto ukazatele by společnost negativně neovlivnil. Leasingové splátky jsou součástí daňově uznatelných nákladů, takže i tato forma financování by pomohla společnosti snížit daňový základ a tím i daňovou povinnost. Na rozdíl od úvěru a faktoringu vyžaduje leasingová společnost zajištění financování biankosměnkou s avalem mateřské společnosti Zemědělského družstva K. Jak již ale bylo uvedeno, toto zemědělské družstvo nevidí v tomto zajištění zase takové riziko, neboť očekává příznivý vývoj Zelené farmy. Co se týče srovnání leasingu s financováním investice prostřednictvím úvěru, tak je potřeba připomenout, že na základě porovnání prostřednictvím ukazatele čisté leasingové výhody (NLA) bylo financování leasingem vyhodnoceno jako výhodnější.

Financování pomocí faktoringu dle modelového příkladu a následného výpočtu by pro společnost znamenalo nejnižší náklady spojené s pořízením mlátičky, zároveň by představovalo relativně rychlé získání finančních prostředků. Společnosti byl však nabídnut takový faktoringový limit, který by neumožnil uhrazení celé částky včetně DPH ihned. To by vyžadovalo použití vlastních finančních prostředků, čímž by bylo poměrně výrazně zatíženo cash-flow. Na druhou stranu zatížení cash-flow by bylo pouze jednorázové a navíc by v tomto případě existovala možnost domluvit se s dodavatelem mlátičky na speciálních platebních podmínkách. Nevýhodou tohoto financování z daňového hlediska je skutečnost, že náklady s ním spojené by byly malé a ke snížení daňového základu by navíc přispěly jen jednorázově. Tím by se stalo toto financování relativně dražším.

Na základě uvedených skutečností se společnost rozhodla pro financování mlátičky prostřednictvím leasingu. Hlavní důvody představovalo nejnižší počáteční zatížení pro cash-flow a s tím související lineární rozložení DPH do jednotlivých splátek, možnost uplatnit leasingové splátky (bez DPH) jako daňově uznatelné náklady a neutrální dopad na zadluženost společnosti.

## Závěr

Tématem mé diplomové práce bylo financování zemědělské techniky s využitím cizích zdrojů a dotací a analýza investičního rozhodování konkrétního zemědělského subjektu. Téma je v současné době aktuální, protože zemědělské subjekty cizí zdroje pro financování zemědělské techniky ve velké míře používají a kombinují je často i s dotačními tituly, které se na podporu pořízení zemědělské techniky přímo zaměřují.

Pro dosažení cíle práce, kterým bylo provedení analýzy investičního rozhodování vybraného zemědělského subjektu se zaměřením na porovnání podmínek financování cizími zdroji a možnost využití dotačních titulů, jsem nejprve na základě rešerše literatury zjišťovala, jaké jsou obecně podnikové cíle a jaká jsou východiska pro investiční plánování a rozhodování. V použité literatuře bylo doporučováno použít v rámci investičního rozhodování zejména kalkulaci současné hodnoty budoucího příjmu z investice. Jak se však později ukázalo v případové studii, která se zabývala investičním rozhodováním konkrétního zemědělského subjektu, v praxi se tyto výpočty nepoužívají a je jim přisuzován spíše učebnicový charakter.

První kapitola byla zaměřena na definování podniku, jeho cíle a způsoby financování investic z hlediska zdrojů. Tato kapitola obsahuje teoretická východiska pro další kapitoly.

V druhé kapitole jsem se věnovala problematice dotací z pohledu ekonomické teorie a dále pak jednotlivým dotačním titulům, kterými jsou čeští zemědělci aktuálně podporováni. Vzhledem k tématu práce jsem se podrobněji zabývala dotačními programy, které jsou určeny pro obnovu a modernizaci hlavně mobilní zemědělské techniky. Těmi jsou program Zemědělec, administrovaný a vyplácený Podpůrným a garančním rolnickým a lesnickým fondem (PGRLF), a Program rozvoje venkova s podporou zahájení činnosti mladých zemědělců, který administruje a vyplácí Státní zemědělský a intervenční fond (SZIF.) Zkoumala jsem podmínky programů a principy jejich fungování. Zatímco program Zemědělec je založen na dotaci části úroků z úvěru (nepodporuje jiné způsoby financování) na financování mobilní zemědělské techniky a má za cíl větší efektivitu



zemědělských činností, program SZIF podporuje investiční dotací zahájení zemědělského podnikání osob mladších 40 let.

Součástí druhé kapitoly je také zhodnocení vlivu dotací na obnovu strojových parků českých zemědělských subjektů. Protože hodnocení bylo založeno na zjednodušujících předpokladech (v úvahu jsou brány pouze velké stroje, tj. traktory, mlátičky, řezačky), je nutno jej brát spíše jako orientační. V jeho rámci byl na základě prostého srovnání dat zkoumán vztah mezi objemem poskytnutých dotací a počtem dodávek zemědělských strojů v období 2008 až 2011. Rostoucí trend jak objemu poskytnutých dotací, tak i počtu dodávek strojů zejména v letech 2010 a 2011 ukázaly závislost nákupu zemědělské techniky na přiznaných dotacích. Navzdory podpoře dotacemi je její obnova poměrně pomalá a strojové parky českých zemědělců jsou zastaralé. Vybavenost výše uvedenými stroji přitom klesá, jak bylo zjištěno na základě analýzy dat výběrového šetření AGROCENZUS z let 1995, 2000 a 2010. Příčinu lze spatřovat ve větším výkonu nových strojů, změně struktury pěstovaných plodin nebo v ukončování činnosti zemědělců, kteří nemají své pokračovatele.

Po zhodnocení vlivu dotací na obnovu strojových parků zemědělských subjektů následuje třetí kapitola, zpracovaná jako případová studie, ve které měl být naplněn hlavní cíl této práce. Předmětem případové studie bylo rozhodování konkrétní společnosti o způsobu financování nové sklízecí mlátičky. Společnost, v zájmu anonymity pojmenována fiktivním názvem Zelená farma, a.s., pro účely této práce poskytla finanční výkazy za období 2009 až 2012, dále přehled realizovaných investic v letech 2010 až 2012 a také nabídky na financování této investice, které jsem v rámci případové studie porovnávala. Jedná se o velkou akciovou společnost založenou v roce 1995 se základním kapitálem ve výši téměř 115 mil. Kč. Kromě rostlinné a živočišné výroby společnost provozuje pneuservis, věnuje se servisu a opravám zemědělské techniky a také prodává ve své prodejně maso a uzeniny vlastní výroby. Předměty podnikání a velikost hospodářství kladou značné nároky na majetkové vybavení Zelené farmy, která v posledních třech letech uskutečnila velké strojní investice, z nichž většina byla zaměřena právě na zemědělskou techniku. Vůbec největší investice byly uskutečněny v roce 2011, kdy jejich celková výše činila téměř 14 mil. Kč, přičemž investice do zemědělské techniky se na této

sumě podílely 97,0 %. Činnost společnosti Zelená farma je také podporována dotacemi. Nejnižší, avšak pro investiční činnost přesto významné, jsou úrokové dotace od PGRLF, jejichž výše v roce 2012 představovala 324 tis. Kč.

Vzhledem k aktivní investiční činnosti společnosti jsem se mohla účastnit investičního rozhodování o koupi nové výkonnější mlátičky značky Massey Ferguson v pořizovací ceně 6 950 000 Kč bez DPH, resp. rozhodování o způsobu jejího financování. Překvapivé pro mě bylo zejména to, že společnost nedělala žádné kalkulace ohledně návratnosti investice, ale proběhlo „jednoduché“ rozhodnutí o koupi nové mlátičky, v rámci kterého firma zvážila technické parametry několika typů strojů a bez jakýchkoli propočtů vybrala ten nejvíce vyhovující model. Motivací této investice byla nedostačující kapacita stávající mlátičky pořízené v roce 2008. Pořízením nové mlátičky se tento problém vyřeší a společnost teď naopak bude moci poskytovat se starší mlátičkou služby jiným subjektům. Dále jsem měla možnost porovnat nabídky financování. Tomu ale předcházelo zpracování finanční analýzy, neboť pokládám za důležité zjistit aktuální finanční situaci společnosti. Management společnosti naopak při rozhodování o této investici vycházel ze svých dlouholetých zkušeností a z „obecné“ znalosti finanční situace podniku, v jehož čele stojí.

Finanční analýza, provedená za roky 2009 až 2012, zahrnovala i srovnání s odvětvím, reprezentovaným 20 zemědělskými akciovými společnostmi a jejich průměrnými ukazateli za rok 2012. Zaměřena byla hlavně na elementární ukazatele vycházející s rozvahy, výkazu zisku a ztráty a z výkazu cash-flow a některé poměrové ukazatele. Z hlediska majetkové a kapitálové struktury byla společnost zhodnocena jako silná. Díky stabilnímu poměru dlouhodobého majetku a oběžných aktiv 70 : 28 připomíná spíše výrobní společnost a vymyká se tak odvětvovému průměru, který je reprezentován poměrem 56,5 : 42,9 (zbývající desetiny, resp. jednotky do 100 jsou časové rozlišení). Poměrem vlastních a cizích zdrojů se Zelená farma také liší od průměru odvětví. Zatímco poměr vlastních a cizích zdrojů u ní je 41 : 59, tak v odvětví 70 : 30. Příčina je ve vysoké investiční aktivitě Zelené farmy, která na financování svých investic v případě cizích zdrojů používá bankovní úvěry.

Na základě analýzy výkazu zisku a ztráty byl zjištěn rostoucí trend výsledku hospodaření, který byl v každém roce sledovaného období kladný, v roce 2011 dokonce nadprůměrný. Při analýze výkazu cash-flow chyběly údaje za rok 2012, neboť společnost tento výkaz nesestavila, nicméně jsou známy aspoň počáteční a konečný stav peněžních prostředků a cash-flow lze hodnotit jako poměrně silné.

V rámci poměrových ukazatelů byly analyzovány ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita úhrnného vloženého kapitálu (ROA) vyšly oproti odvětví poměrně nízké. To je způsobeno majetkovou strukturou Zelené farmy, která zahrnuje i málo produktivní složky, které jsou však pro její podnikání nezbytné (např. budovy). Dále byly analyzovány ukazatele aktivity, a to doba obratu zásob a průměrné inkasní období. U obou ukazatelů vykazovala Zelená farma kratší období než ostatní firmy v odvětví. Co se týká hodnocení likvidity, srovnané s doporučenými mezemi, ve kterých by se měla pohybovat, tak přijatelné byly pouze výsledky běžné likvidity, nicméně další stupně likvidity, tj. pohotová a okamžitá likvidita, jsou nedostatečné. Ve srovnání s odvětvím byly všechny tři stupně likvidity vysoce podprůměrné. Ukazatele zadluženosti ukazují ve srovnání s odvětvím na poměrně velkou zadluženost, avšak díky kladné hodnotě úrokového krytí zároveň ukazují na zvládnutelnost investiční činnosti. Na základě provedené analýzy a odvětvového srovnání jsem udělala závěr, že podnik těší poměrně dobrému finančnímu zdraví, avšak je oproti ostatním firmám poměrně dost zadlužený díky svým investičním aktivitám.

Po provedené finanční následovalo rozhodování o způsobu financování. Společnost při zvažování způsobu financování rovnou zamítla financování vlastními zdroji, a to jednak kvůli nedostatečnému cash-flow a také kvůli nemožnosti využít daňový štít a dotace. Proto přišlo na řadu srovnávání nabídek od leasingové společnosti, banky a faktoringové společnosti. Leasingová společnost připravila nabídku na finanční leasing s opcí na koupi předmětu v délce 72 měsíců, s 10% akontací. Výše splátky činila 94 583,33 Kč bez DPH, leasingový koeficient byl 1,08. Výhodou bylo uplatnění splátek (bez DPH) jako daňově uznatelný náklad a rozložení DPH do jednotlivých splátek. Z hlediska cash-flow by byla investice únosná. Na investici však nelze využít dotaci

PGRLF. Celkové náklady spojené s pořízením mlátičky s použitím tohoto financování přesahující pořizovací cenu činily 717 615,76 Kč.

Předmětem dalších dvou nabídek byl úvěr s různou akontací. Vzhledem k neúnosnému zatížení cash-flow byla nabídka požadující 20% akontaci vyřazena. Druhá nabídka měla tyto parametry: délka trvání smlouvy 72 měsíců, výše úvěru 6 255 000 Kč, úroková sazba 4,68 %. Náklady nad rámec jistiny zahrnující úroky a poplatky činily 1 065 573,04 Kč za celou dobu trvání úvěru, což je podstatně více než u leasingu. V případě využití úvěrového financování by mohla společnost čerpat úrokovou dotaci PGRLF ve výši 2,0 %. Po jejím zohlednění by náklady spojené s tímto financováním byly ve výši 679 495,82 Kč. I v tomto případě by byly tyto náklady předmětem daňově uznatelných výdajů. Z hlediska dopadu na cash-flow by byla investice ještě únosná, i když díky platbě DPH na samém počátku financování jsou nároky kladené na cash-flow větší.

Poslední zvažovaná forma financování byl faktoring. Zelené farmě byl nabídnut faktoring s limitem 6 mil. Kč, kterým by byly odkoupeny krátkodobé pohledávky plynoucí z obchodního styku od pěti největších a zároveň nejspolehlivější odběratelů Zelené farmy. Nabízená výše záloh byla 80,0 %, úroková sazba 18,0 % a faktoringový poplatek 1,2 %. Na základě modelového příkladu, který měl objasnit výši nákladů a také dostupnost prostředků, jsem zjistila, že náklady spojené s touto formou pořízení mlátičky by byly ve výši 290 000 Kč, s kalkulací pojistného na 72 měsíců (pro srovnatelnost s ostatními formami financování) pak 448 616 Kč. Pro cash-flow tyto náklady jako takové představují minimální zatížení. Potřeba financovat část pořizovací ceny vlastními zdroji a fakt, že doplatek pohledávky bude uhrazen s přibližně tříměsíčním zpožděním, znamenají pro Zelenou farmu nutnost domluvit si s dodavatelem mlátičky speciální podmínky a v konečném důsledku celkem podstatné zatížení cash-flow. Proto byla tato varianta nakonec také zamítnuta.

Na výběr tedy zbyly dvě formy financování. Pro usnadnění rozhodování jsem provedla výpočet čisté leasingové výhody pro případ nevyužití úrokové dotace u úvěru a v případě jejího čerpání. V obou případech vyšla čistá leasingová výhoda kladná, což svědčí o větší výhodnosti leasingu. Společnost se nakonec k této variantě přiklonila z těchto důvodů:

leasing představuje mimobilanční financování, které nezvyšuje celkovou zadluženost, jež je už nyní relativně vysoká, znamená nižší počáteční nároky na cash-flow a leasingové splátky je možno uplatnit jako daňově uznatelný výdaj. Překvapivě malou relevanci měly v rámci rozhodování dotace, jejichž získání bylo možné pouze v případě úvěrového financování. Z rozhodování je vidět, že navzdory tomu, že samotné rozhodnutí realizovat investici proběhlo bez kalkulací a většího zvažování, k rozhodování o formě financování investice společnost přistoupila sofistikovaněji. Analýzou investičního rozhodování o způsobu financování mlátičky, identifikací faktorů, které společnost při svém investičním rozhodování zvažuje, a vypracováním některých podkladů pro rozhodování byl naplněn cíl této diplomové práce.

# Seznam použité literatury a zdrojů

## Literatura:

1. ČSN ISO 690:2010. *Informace a dokumentace – Pravidla pro bibliografické odkazy a citace informačních zdrojů*. 1. vyd. Praha: Úřad pro technickou normalizaci, metrologii a státní zkušebnictví, březen 2011, 40 s. Třídící znak 01 0197.
2. BOHÁČKOVÁ, I. *Finanční podpora zemědělství a regionálního rozvoje: vybrané aspekty*. 1. vyd. Praha: Powerprint, 2011. ISBN 978-80-87415-32-0.
3. BREALEY, Richard A a Stewart C MYERS. *Principles of corporate finance: theory and practice*. 5th ed. New York: McGraw-Hill, 1996. ISBN 00-700-7417-8.
4. BRIGHAM, Eugene F a Michael C EHRHARDT. *Financial management: Theory and Practice*. 13th ed. Mason, OH: South-Western Cengage Learning, 2011. ISBN 14-390-7810-6.
5. ČECHOVÁ, A. *Manažerské účetnictví*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-2831-2.
6. GREGA, L. *Ekonomická opodstatněnost podpory zemědělství*. 1. vyd. Brno: Mendelova zemědělská a lesnická univerzita v Brně, Provozně ekonomická fakulta, 2005. ISBN 80-715-7829-0.
7. HVÍŽDOVÁ, Martina. *Srovnání efektivity leasingu a úvěru při koupi automobilu*. Brno, 2008. 46 s. Bakalářská práce (Bc.). Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta.
8. JÍLEK, J. a J. SVOBODOVÁ. *Účetnictví podle mezinárodních standardů účetního výkaznictví ...* Praha: Grada, 2011-. ISBN 978-80-247-4710-1.
9. JURAČKA, V. *Mikroekonomie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3259-6.
10. KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
11. KNÁPKOVÁ, A. a D. PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
12. MÁČE, M. *Finanční analýza investičních projektů: praktické příklady a použití*. 1. vyd. Praha: Grada, 2006. ISBN 80-247-1557-0.

13. SANDERSON, Fred H. *Agricultural Protectionism in the Industrialized World*. Baltimore, MD: Distributed by the Johns Hopkins University Press, 1990. ISBN 09-157-0757-8.
14. SEYFFERT, Rudolf. *Betrieb*, in: Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. 3. Aufl., Band 1, 1956, Sp. 736.
15. SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 1. vyd. Praha: Grada, 2008. ISBN 978-80-247-2424-9.
16. SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. ISBN 978-80-247-2952-7.
17. SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.
18. SYNEK, M. *Podniková ekonomika*. 3. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2002. ISBN 80-7117-9736-7.
19. ŠREIN, Z. *Hospodářská politika Evropského společenství*. 1. vyd. Praha: VŠE, 1998. ISBN 80-707-9543-3.
20. WÖHE, G. a E. KISLINGEROVÁ. *Úvod do podnikového hospodářství: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. 2. přeprac. a dopl. vyd. Praha: C. H. Beck, 2007. ISBN 978-80-7179-897-2.
21. Česko. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu. In: MARKOVÁ, Hana. *Daňové zákony 2013. Úplná znění platná k 1.1.2013*. 21. vyd. Praha: Grada, 2013. ISBN: 978-80-247-4254-0.

### Internetové zdroje:

1. ABRAHAM, Z. *Využití a obnova techniky v České republice* [online]. Výzkumný ústav zemědělské techniky, v.v.i. [vid.: 2013-06-02]. Dostupné z: [http://svt.pi.gin.cz/vuztweb/print\\_preview.php?menuid=77](http://svt.pi.gin.cz/vuztweb/print_preview.php?menuid=77)
2. Česko. Zákon č. 218/2000 Sb., o rozpočtových pravidlech a o změně některých souvisejících zákonů (rozpočtová pravidla). In: *Informace pro občany České republiky - Zákony* [online]. Portál veřejné správy [vid. 2013-04-20]. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakonStruct.jsp?page=0&idBiblio=49515&recShow=5&fulltext=&nr=218~2F2000&part=&name=&rpp=15#parCnt>
3. MZe ČR. *Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2008, „Zelená zpráva“* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2009 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>

4. MZe ČR. *Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2009, „Zelená zpráva“* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2010 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>
5. MZe ČR. *Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2010, „Zelená zpráva“* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2011 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>
6. MZe ČR. *Zpráva o stavu zemědělství ČR za rok 2011, „Zelená zpráva“* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2012 [vid. 2010-04-03]. Dostupné z: <http://eagri.cz/public/web/mze/zemedelstvi/publikace-a-dokumenty/zelene-zpravy>
7. MZe ČR. *Program rozvoje venkova České republiky na období 2007 – 2013* [online]. Praha: Ministerstvo zemědělství České republiky, 2007 [vid. 2013-01-16]. Dostupné z: [https://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/CmDocument?rid=%2Fapa\\_anon%2Fcs%2Fdokumenty\\_ke\\_stazeni%2Fefafd%2F1180428724933.pdf](https://www.szif.cz/irj/portal/anonymous/CmDocument?rid=%2Fapa_anon%2Fcs%2Fdokumenty_ke_stazeni%2Fefafd%2F1180428724933.pdf)
8. TRNKOVÁ, G., Z. MALÁ a A. VASILENKO. *Analysis of the effects of subsidies on the economic behavior of agricultural businesses focusing on animal production*. [online]. AGRIS on-Line Papers in Economics and Informatics, 4(4), str. 115-126 [vid. 2013-04-20]. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/1313186235?accountid=17116>
9. UMINSKÝ, P. *Automobil v podnikání, 1.5.2012* [online]. Daňáři online, portál daňových poradců a profesionálů [vid. 2013-04-21]. Dostupné z: <http://www.danarionline.cz/archiv/dokument/doc-d38376v48323-automobil-v-podnikani/>
10. ÚZEI. *AGROCENZUS 2010 – Strukturální šetření v zemědělství a metody zemědělské výroby (analytické vyhodnocení)* [online]. Praha: Ústav zemědělské ekonomiky a informací, 2012, str. 77 [vid. 2013-04-03]. Dostupné z: [http://www.apic-ak.cz/data\\_ak/12/k/Stat/Agrocenzus2010analytika.pdf](http://www.apic-ak.cz/data_ak/12/k/Stat/Agrocenzus2010analytika.pdf)

### **Další zdroje informací:**

Internetové stránky Agrárního poradensko informačního centra Agrární komory ČR:  
<http://www.apic-ak.cz>

Internetové stránky Administrativního registru ekonomických subjektů (ARES):  
<http://wwwinfo.mfcr.cz/ares/ares.html.cz>



Internetové stránky Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR:  
<http://www.albertina.cz>

Internetové stránky ČSOB Factoring:  
<http://www.csobfactoring.cz>

Internetové stránky Daňáři online, portál daňových poradců a profesionálů:  
<http://www.danarionline.cz>

Internetové stránky eAGRI – Resortní portál ministerstva zemědělství:  
<http://www.eagri.cz>

Internetové stránky Factoring.cz:  
<http://www.factoring.cz>

Internetové stránky Peníze.cz:  
<http://www.penize.cz>

Internetové stránky Podpůrného a garančního rolnického a lesnického fondu, a.s.:  
<http://www.pgrlf.cz>

Internetové stránky Státního zemědělského intervenčního fondu:  
<http://www.szif.cz>

Internetové stránky Výzkumného ústavu zemědělské techniky, v.v.i.:  
<http://www.vuzt.cz>

# Seznam příloh

Příloha A – Modelový příklad úrokového a umořovacího plánu s úrokovou dotací PGRLF;  
rozsah: 2 strany (str. 98 – 99)

Příloha B1 – Strojní investice v roce 2010; rozsah: 1 strana (str. 100)

Příloha B2 – Strojní investice v roce 2011; rozsah: 1 strana (str. 101)

Příloha B3 – Strojní investice v roce 2012; rozsah: 1 strana (str. 102)

Příloha C1 – Rozvahy za období 2009 až 2012, rozsah: 4 strany (str. 103 – 106)

Příloha C2 – Výkazy zisku a ztráty za období 2009 až 2012; rozsah: 2 strany (str. 107 – 108)

Příloha D – Finanční leasing s kupní opcí; rozsah: 1 strana (str. 109)

Příloha E1 – Úvěrové financování, varianta 1; rozsah: 1 strana (str. 110)

Příloha E2 – Úrokový a umořovací plán, varianta 1; rozsah: 2 strany (str. 111 – 112)

Příloha F1 – Úvěrové financování, varianta 2; rozsah: 1 strana (str. 113)

Příloha F2 – Úrokový a umořovací plán, varianta 2; rozsah: 2 strany (str. 114 – 115)

Příloha G – Odvětvové průměry vybraných ukazatelů za rok 2012; rozsah: 1 strana  
(str. 116)

# Přílohy

## *Příloha A – Modelový příklad úrokového a umořovacího plánu s úrokovou dotací PGRLF*

Výše úvěru				450 000,00 Kč
Úroková sazba				6,09 %
Výše podpory PGRLF				2,00 %
Poř.	Splátka celkem	Splátka jistiny	Splátka úroku	Podpora PGRLF
1	13 639,78	11 423,80	2 215,98	727,27
2	13 639,78	11 481,81	2 157,97	708,23
3	13 639,78	11 540,12	2 099,66	689,09
4	13 639,78	11 598,72	2 041,05	669,86
5	13 639,78	11 657,63	1 982,15	650,53
6	13 639,78	11 716,83	1 922,95	631,10
7	13 639,78	11 776,33	1 863,45	611,57
8	13 639,78	11 836,13	1 803,64	591,94
9	13 639,78	11 896,24	1 743,54	572,21
10	13 639,78	11 956,65	1 683,12	552,39
11	13 639,78	12 017,37	1 622,40	532,46
12	13 639,78	12 078,40	1 561,37	512,43
13	13 639,78	12 139,74	1 500,04	492,30
14	13 639,78	12 201,39	1 438,39	472,07
15	13 639,78	12 263,35	1 376,42	451,73
16	13 639,78	12 325,63	1 314,15	431,29
17	13 639,78	12 388,22	1 251,55	410,75
18	13 639,78	12 451,13	1 188,64	390,10
19	13 639,78	12 514,37	1 125,41	369,35
20	13 639,78	12 577,92	1 061,86	348,49
21	13 639,78	12 641,79	997,98	327,53
22	13 639,78	12 705,99	933,79	306,46
23	13 639,78	12 770,52	869,26	285,28
24	13 639,78	12 835,37	804,41	264,00
25	13 639,78	12 900,55	739,23	242,61
26	13 639,78	12 966,07	673,71	221,11
27	13 639,78	13 031,91	607,87	199,50
28	13 639,78	13 098,09	541,69	177,78
29	13 639,78	13 164,61	475,17	155,95
30	13 639,78	13 231,46	408,32	134,01
31	13 639,78	13 298,66	341,12	111,95
32	13 639,78	13 366,19	273,59	89,79
33	13 639,78	13 434,07	205,71	67,51

34	13 639,78	13 502,29	137,49	45,12
35	13 639,78	13 570,86	68,92	22,62
36	13 639,78	13 639,78	0,00	0,00
<b>celkem:</b>	<b>491 031,98</b>	<b>450 000,00</b>	<b>41 031,98</b>	<b>13 466,37</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky leasingové společnosti.

**Příloha B1 – Strojní investice v roce 2010**

<b>název předmětu</b>	<b>pořizovací cena (Kč)</b>	<b>doplatený leasing/starší stroj</b>	<b>způsob financování</b>
Traktor Massey Ferguson 8670-4	3 366 000,00	ne	úvěr
Lis John Deere 592	240 000,00	ne	vlastní zdroje
Lednice - automat na mléko	123 328,00	ne	vlastní zdroje
Traktor John Deere 6520	1 000,00	ano	vlastní zdroje
Senážní vůz Mengele	1 000,00	ano	vlastní zdroje
Mulčovač Suire	1 000,00	ano	vlastní zdroje
<b>mezisoučet - zemědělské investice</b>	<b>3 732 328,00</b>	-	-
Osobní automobil Citroën	119 000,00	ano	vlastní zdroje
Osobní automobil Škoda Fabia	64 999,00	ano	vlastní zdroje
Kopírka Nashuatec	42 785,00	ne	vlastní zdroje
Smažící pánev	37 290,00	ne	vlastní zdroje
Osobní počítač	17 939,00	ne	vlastní zdroje
<b>investice celkem</b>	<b>4 014 341,00</b>	-	-

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů poskytnutých společnostmi.

**Příloha B2 – Strojní investice v roce 2011**

<b>název předmětu</b>	<b>pořizovací cena (Kč)</b>	<b>doplatený leasing/starší stroj</b>	<b>způsob financování</b>
Traktor Massey Ferguson 7499-4	2 515 200,00	ne	úvěr
Traktor Massey Ferguson 6485 Dyna 6	2 180 500,00	ne	úvěr
Hrazení VKT	1 311 460,00	ne	úvěr
Návěs Krampe BB 800	964 130,00	ne	úvěr
Secí stroj Väderstad	903 916,00	ne	úvěr
Rozmetadlo statkových hnojiv	800 000,00	ne	úvěr
Rozmetadlo statkových hnojiv	800 000,00	ne	úvěr
Návěs Krampe BB 700	700 130,00	ne	úvěr
Diskový žací máčkač Kuhn FC 883	580 000,00	ne	úvěr
Čerpadlo - jímka jáma	386 853,00	ne	úvěr
Míchadlo - jímka jáma	311 119,00	ne	úvěr
Napájení zvířat VKT	295 947,00	ne	úvěr
Čerpadlo - jímka jáma	286 853,00	ne	úvěr
Přepravník balíků T 023	272 000,00	ne	úvěr
Přepravník balíků T 023	272 000,00	ne	úvěr
Diskový žací máčkač Kuhn FC 313 F	270 000,00	ne	úvěr
Obraceč píce Pöttinger	212 000,00	ne	vlastní zdroje
Čelní nakladač TL 220 Sli	183 000,00	ne	vlastní zdroje
Čelní nakladač	137 170,00	ne	vlastní zdroje
Výrobník ledu SLF 355	50 992,00	ne	vlastní zdroje
Vidle drapákové	29 300,00	ne	vlastní zdroje
Dopravník T 215	15 000,00	ano	vlastní zdroje
Dopravník mobilní	13 000,00	ano	vlastní zdroje
Automat - technologie pro výkrm kuřat	1 000,00	ano	vlastní zdroje
Traktor John Deere 5820	1 000,00	ano	vlastní zdroje
Traktor John Deere 5720	1 000,00	ano	vlastní zdroje
<b>mezisoučet - zemědělské investice</b>	<b>13 493 570,00</b>	-	-
Osobní automobil Citroën Jumper	185 000,00	ano	vlastní zdroje
Myčka nádobí	82 382,00	ne	vlastní zdroje
Osobní automobil Škoda Felicia	40 000,00	ano	vlastní zdroje
Plazmová řezačka	35 700,00	ne	vlastní zdroje
Kopírka	27 900,00	ne	vlastní zdroje
Počítač Lenovo	19 827,00	ne	vlastní zdroje
Počítač HAL 3000	11 456,00	ne	vlastní zdroje
Počítač DELL	10 220,00	ne	vlastní zdroje
Čerpadlo na mycí prostředky	3 594,00	ne	vlastní zdroje
<b>investice celkem</b>	<b>13 909 649,00</b>	-	-

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů poskytnutých společnostmi.

**Příloha B3 – Strojní investice v roce 2012**

<b>název předmětu</b>	<b>pořizovací cena (Kč)</b>	<b>doplatený leasing/starší stroj</b>	<b>způsob financování</b>
Traktor Massey Ferguson 8680-4	3 799 000,00	ne	úvěr
Peletovací linka	3 391 029,00	ne	úvěr
Krmný vůz Siloking	1 097 200,00	ne	úvěr
Krmný vozík na mléko	149 900,00	ne	vlastní zdroje
<b>investice celkem</b>	<b>8 437 129,00</b>		

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů poskytnutých společnostmi.

**Příloha C1 – Rozvahy za období 2009 až 2012**

Rozvaha (tis. Kč)			2009	2010	2011	2012
1		<b>Aktiva celkem</b>	290 772	277 497	318 457	371 838
2	A	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	0	0	0	0
3	B	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>201 109</b>	<b>192 839</b>	<b>213 150</b>	<b>260 868</b>
4	B.I	Dlouhodobý nehmotný majetek	11 713	11 713	11 713	11 713
5	B.I 1	Zřizovací výdaje	0	0	0	0
6	B.I 2	Nehmotné výsledky výzkumné a činnosti	0	0	0	0
7	B.I 3	Software	0	0	0	0
8	B.I 4	Ocenitelná práva	0	0	0	0
9	B.I.5	Goodwill	0	0	0	0
10	B.I 6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	11 713	11 713	11 713	11 713
11	B.I 7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
12	B.I 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0
13	B.II	Dlouhodobý hmotný majetek	177 998	170 064	192 650	240 368
14	B.II 1	Pozemky	9 815	11 776	13 928	14 947
15	B.II 2	Stavby	121 266	115 533	135 022	128 111
16	B.II 3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	29 675	25 548	30 668	29 332
17	B.II 4	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0
18	B.II 5	Základní stádo a tažná zvířata	11 235	11 522	11 112	13 513
19	B.II 6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0
20	B.II 7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	5 348	4 876	939	53 356
21	B.II 8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	659	809	981	1 109
22	B.II 9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0
23	B.III	Dlouhodobý finanční majetek	11 398	11 062	8 787	8 787
24	B.III 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	7 307	6 917	6 889	6 889
25	B.III 2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1 273	1 427	1 427	1 427
26	B.III 3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	2 618	2 618	471	471
27	B.III 4	Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	200	100	0	0
28	B.III 5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
29	B.III 6	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0
30	B.III 7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0



31	C	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>83 214</b>	<b>76 303</b>	<b>96 611</b>	<b>105 361</b>
32	C.I	Zásoby	60 384	47 172	64 841	61 311
33	C.I 1	Materiál	6 426	6 452	7 176	8 301
34	C.I 2	Nedokončená výroba a polotovary	13 164	14 716	18 448	14 834
35	C.I 3	Výrobky	14 107	7 157	17 410	19 490
36	C.I 4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	25 544	18 475	20 376	19 484
37	C.I 5	Zboží	523	372	306	327
38	C.I 6	Poskytnuté zálohy na zásoby	620	0	0	0
39	C.II	Dlouhodobé pohledávky	870	870	870	870
40	C.II 1	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0
41	C.II 2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
42	C.II 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0
43	C.II 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	870	870	870	870
44	C.II 5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0
45	C.II.6	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
46	C.II.7	Jiné pohledávky	0	0	0	0
47	C.II.8	Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0
48	C.III	Krátkodobé pohledávky	16 136	26 110	26 584	39 030
49	C.III 1	Pohledávky z obchodních vztahů	12 919	25 407	23 519	20 432
50	C.III 2	Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0
51	C.III 3	Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0
52	C.III 4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	0	0	0	0
53	C.III 5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0
54	C.III 6	Stát - daňové pohledávky	1 554	242	2 653	3 929
55	C.III 7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	874	352	267	14 290
56	C.III.8	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0
57	C.III.9	Jiné pohledávky	789	109	145	379
58	C.IV	Krátkodobý finanční majetek	5 824	2 151	4 316	4 150
59	C.IV 1	Peníze	921	1 058	1 113	871
60	C.IV 2	Účty v bankách	4 903	1 093	3 203	3 279
61	C.IV.3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0
62	C.IV 4	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0
63	D.I	<b>Časové rozlišení</b>	<b>6 449</b>	<b>8 355</b>	<b>8 696</b>	<b>5 609</b>
64	D.I 1	Náklady příštích období	1 143	1 018	962	1 442
65	D.I 2	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0
66	D.I 3	Příjmy příštích období	5 306	7 337	7 734	4 167

			2009	2010	2011	2012
67		<b>Pasiva celkem</b>	<b>290 772</b>	<b>277 497</b>	<b>318 457</b>	<b>371 838</b>
68	A	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>142 370</b>	<b>143 801</b>	<b>147 996</b>	<b>150 715</b>
69	A.I	Základní kapitál	114 482	114 482	114 482	114 482
70	A.I 1	Základní kapitál	114 482	114 482	114 482	114 482
71	A.I.2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0
72	A.I.3	Změny základního kapitálu	0	0	0	0
73	A.II	Kapitálové fondy	10 480	10 243	9 422	9 422
74	A.II 1	Emisní ažio	0	0	0	0
75	A.II 2	Ostatní kapitálové fondy	14 341	14 341	14 341	14 341
76	A.II 3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-3 861	-4 098	-4 919	-4 919
77	A.II 4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	0	0	0	0
78	A.III	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	6 321	6 373	6 462	6 718
79	A.III 1	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	6 321	6 373	6 462	6 718
80	A.III 2	Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0
81	A.IV	Výsledek hospodaření z minulých let	10 053	10 936	12 514	17 374
82	A.IV 1	Nerozdělený zisk minulých let	26 559	27 441	29 019	33 879
83	A.IV 2	Neuhrazená ztráta minulých let	-16 505	-16 505	-16 505	-16 505
84	A.V	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1 034	1 767	5 116	2 719
85	B	<b>Cizí zdroje</b>	<b>148 008</b>	<b>133 347</b>	<b>170 158</b>	<b>220 865</b>
86	B.I	Rezervy	0	0	486	971
87	B.I 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	486	971
88	B.I 2	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0
89	B.I.3	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0
90	B.I.4	Ostatní rezervy	0	0	0	0
91	B.II	Dlouhodobé závazky	4 028	4 002	4 313	3 908
92	B.II 1	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0
93	B.II 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
94	B.II 3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
95	B.II 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
96	B.II 5	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0
97	B.II.6	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
98	B.II.7	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0
99	B.II.8	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0
100	B.II.9	Jiné závazky	0	0	0	0
101	B.II.10	Odložený daňový závazek	4 028	4 002	4 313	3 908
102	B.III	Krátkodobé závazky	41 897	32 241	52 486	68 572
103	B.III 1	Závazky z obchodních vztahů	27 955	21 126	39 279	54 384

104	B.III 2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0
105	B.III 3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0
106	B.III 4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	0	0	0	0
107	B.III 5	Závazky k zaměstnancům	8 644	8 414	9 683	9 512
108	B.III 6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	880	930	993	897
109	B.III 7	Stát - daňové závazky a dotace	183	173	1 270	697
110	B.III 8	Krátkodobé přijaté zálohy	2 140	0	0	2 194
111	B.III.9	Vydané dluhopisy	0	0	0	0
112	B.III.10	Dohadné účty pasivní	736	804	907	536
113	B.III.11	Jiné závazky	1 359	794	354	352
114	B.IV	Bankovní úvěry a výpomoci	102 083	97 104	112 873	147 414
115	B.IV 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	75 272	65 028	81 168	112 174
116	B.IV 2	Krátkodobé bankovní úvěry	26 811	32 076	31 705	35 240
117	B.IV 3	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0
118	C.I	<b>Časové rozlišení</b>	<b>394</b>	<b>349</b>	<b>303</b>	<b>258</b>
119	C.I 1	Výdaje příštích období	45	45	45	45
120	C.I 2	Výnosy příštích období	349	304	258	213

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.

**Příloha C2 – Výkazy zisku a ztráty za období 2009 až 2012**

<b>Výkaz zisku a ztráty (tis. Kč)</b>						
			<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>
1	I	Tržby za prodej zboží	21 225	19 003	18 247	21 200
2	A	Náklady vynaložené na prodej zboží	16 611	15 380	14 612	17 847
3	+	Obchodní marže	4 614	3 623	3 635	3 353
4	II	Výkony	94 845	97 910	125 312	130 631
5	II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	87 207	102 820	104 737	124 599
6	II. 2	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	-3 612	-16 144	10 684	-6 602
7	II. 3	Aktivace	11 250	11 234	9 891	12 634
8	B	Výkonová spotřeba	75 317	75 258	94 978	95 635
9	B. 1	Spotřeba materiálu a energie	56 000	54 838	67 515	71 154
10	B. 2	Služby	19 317	20 420	27 463	24 481
11	+	Přidaná hodnota	24 142	26 275	33 969	38 349
12	C	Osobní náklady	34 047	31 707	34 855	33 364
13	C. 1	Mzdové náklady	24 544	22 818	25 112	23 826
14	C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	453	454	483	526
15	C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	7 722	7 610	8 393	8 151
16	C. 4	Sociální náklady	1 328	825	867	861
17	D	Daně a poplatky	643	766	648	660
18	E	Odpisy investičního majetku	21 184	21 209	21 876	23 880
19	III	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	15 640	12 652	11 578	12 852
20	III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	5 683	6 006	4 578	5 045
21	III. 2	Tržby z prodeje materiálu	9 957	6 646	7 000	7 807
22	F	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	12 720	8 562	8 841	11 036
23	F.1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku.	4 425	3 546	3 671	3 704
24	F.2	Prodaný materiál	8 295	5 016	5 170	7 332
25	G	Změna stavu rezerv a opravných položek	-804	-325	229	393
26	IV.	Ostatní provozní výnosy	39 454	34 145	35 979	27 834
27	H	Ostatní provozní náklady	6 409	5 584	4 419	3 501
28	V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0
29	I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0
29	*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>5 037</b>	<b>5 569</b>	<b>10 658</b>	<b>6 201</b>
30	VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	600	0	861	0
31	J.	Prodané cenné papíry a vklady	100	0	2 067	0
32	VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	1 015	961	891	993
33	VII. 1	Výnosy z CP a vkladů ve skupině	0	0	0	0
34	VII. 2	Výnosy z ostatních CP a vkladů	0	0	0	0
35	VII. 3	Výnosy z ostatních finančních investic	1 015	961	891	993
36	VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0
37	K.	Náklady finančního majetku	0	0	0	0
38	IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0

39	L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	0	0	0	0
40	M.	Změna stavu rezerv a opravných položek	0	0	0	0
41	X.	Výnosové úroky	246	177	329	595
42	N.	Nákladové úroky	5 682	4 896	4 612	5 649
43	XI.	Ostatní finanční výnosy	2 531	2 409	2 441	2 434
44	O	Ostatní finanční náklady	2 513	2 479	2 475	2 260
45	XII.	Převod finančních výnosů	0	0	0	0
46	P.	Převod finančních nákladů	0	0	0	0
47	*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-3 903</b>	<b>-3 828</b>	<b>-4 632</b>	<b>-3 887</b>
48	Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	108	-26	1 368	-405
49	Q1.	splatná	65	0	1 056	0
50	Q2.	odložená	43	-26	312	-405
51	**	<b>Výsledek z hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>1 026</b>	<b>1 767</b>	<b>4 658</b>	<b>2 719</b>
52	XIII.	Mimořádné výnosy	8	0	458	0
53	R.	Mimořádné náklady	0	0	0	0
54	S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0
55	S1.	splatná	0	0	0	0
56	S2.	odložená	0	0	0	0
57	*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>458</b>	<b>0</b>
58	T	Převod podílu na HV společníkům	0	0	0	0
59	***	<b>Výsledek hospodaření za účetní jednotku</b>	<b>1 034</b>	<b>1 767</b>	<b>5 116</b>	<b>2 719</b>
60		<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>1 142</b>	<b>1 741</b>	<b>6 484</b>	<b>2 314</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle finančních výkazů.

**Příloha D – Finanční leasing s kupní opcí**

<b>Finanční leasing s opcí na odkup předmětu leasingu</b>	
pořizovací cena předmětu	6 950 000,00 Kč
vlastní zdroje - 10 %	695 000,00 Kč
financovaná částka	6 950 000,00 Kč
doba trvání leasingu	72 měsíců
leasingový koeficient	1,08
kupní opce	1 000,00 Kč
poplatek za zpracování smlouvy	1 000,00 Kč
pojištění (měsíčně)	2 203,00 Kč
<b>výše měsíční splátky bez DPH</b>	<b>94 583,33 Kč</b>
<b>výše měsíční splátky včetně DPH</b>	<b>114 445,83 Kč</b>
<b>měsíční splátka vč. pojištění</b>	<b>116 648,83 Kč</b>
požadované zajištění:	biankosměnka s avalem Zemědělského družstva K. po celou dobu trvání leasingu vinkulace strojního pojištění ve prospěch leasingové společnosti
další náklady - zajištění registrace vozidla	2 000,00 Kč
celková výše splátek za dobu trvání úvěru + akontace + kupní opce + další náklady s pořízením spojené	7 667 615,76 Kč
<b>zapláceno nad rámec pořizovací ceny</b>	<b>717 615,76 Kč</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky leasingové společnosti.

**Příloha E1 – Úvěrové financování, varianta 1**

<b>Úvěr - varianta 1</b>	
pořizovací cena předmětu	6 950 000,00 Kč
vlastní zdroje - 10 %	695 000,00 Kč
výše úvěru	6 255 000,00 Kč
doba trvání úvěru	72 měsíců
úroková sazba	4,68 %
poplatek za zpracování úvěru	2 000,00 Kč
pojištění (měsíčně)	2 203,00 Kč
<b>výše měsíční anuitní splátky</b>	<b>99 416,07 Kč</b>
<b>měsíční splátka vč. pojištění</b>	<b>101 619,07 Kč</b>
požadované zajištění:	zástavní právo k financovanému předmětu
	vinkulace strojního pojištění ve prospěch leasingové společnosti
	biankosměnka pro prvních 6 měsíců trvání úvěrové smlouvy, resp. do zaplacení prvních 6ti splátek
další náklady - zajištění registrace vozidla	2 000,00 Kč
celková výše splátek za dobu trvání úvěru + další náklady s pořízením spojené	7 320 573,04 Kč
<b>zaplaceno nad rámec jistiny</b>	<b>1 065 573,04 Kč</b>
celková výše úrokové dotace PGRLF	386 077,22 Kč
<b>zaplaceno nad rámec jistiny po odečtení podpory PGRLF</b>	<b>679 495,82 Kč</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky banky.

**Příloha E2 – Úrokový a umořovací plán, varianta 1**

Výše úvěru				6 255 000,00
Úroková sazba				4,68 %
Výše podpory PGRLF				2,00 %
Poř.	Splátka celkem	Splátka jistiny	Splátka úroku	Podpora PGRLF
1	99 416,07	75 421,61	23 994,46	10 259,31
2	99 416,07	75 715,61	23 700,47	10 133,60
3	99 416,07	76 010,74	23 405,33	10 007,41
4	99 416,07	76 307,03	23 109,04	9 880,73
5	99 416,07	76 604,48	22 811,59	9 753,55
6	99 416,07	76 903,08	22 512,99	9 625,87
7	99 416,07	77 202,85	22 213,22	9 497,70
8	99 416,07	77 503,79	21 912,28	9 369,03
9	99 416,07	77 805,90	21 610,17	9 239,86
10	99 416,07	78 109,19	21 306,89	9 110,18
11	99 416,07	78 413,65	21 002,42	8 980,00
12	99 416,07	78 719,31	20 696,76	8 849,31
13	99 416,07	79 026,16	20 389,91	8 718,11
14	99 416,07	79 334,20	20 081,87	8 586,40
15	99 416,07	79 643,45	19 772,62	8 454,18
16	99 416,07	79 953,90	19 462,17	8 321,44
17	99 416,07	80 265,56	19 150,51	8 188,18
18	99 416,07	80 578,43	18 837,64	8 054,41
19	99 416,07	80 892,53	18 523,54	7 920,11
20	99 416,07	81 207,85	18 208,23	7 785,29
21	99 416,07	81 524,39	17 891,68	7 649,94
22	99 416,07	81 842,18	17 573,90	7 514,07
23	99 416,07	82 161,20	17 254,87	7 377,66
24	99 416,07	82 481,46	16 934,61	7 240,73
25	99 416,07	82 802,97	16 613,10	7 103,26
26	99 416,07	83 125,74	16 290,33	6 965,25
27	99 416,07	83 449,76	15 966,31	6 826,71
28	99 416,07	83 775,05	15 641,02	6 687,63
29	99 416,07	84 101,61	15 314,47	6 548,00
30	99 416,07	84 429,43	14 986,64	6 407,83
31	99 416,07	84 758,54	14 657,53	6 267,12
32	99 416,07	85 088,93	14 327,14	6 125,85
33	99 416,07	85 420,61	13 995,47	5 984,04
34	99 416,07	85 753,57	13 662,50	5 841,67
35	99 416,07	86 087,84	13 328,23	5 698,75
36	99 416,07	86 423,41	12 992,66	5 555,27
37	99 416,07	86 760,29	12 655,78	5 411,23



38	99 416,07	87 098,48	12 317,59	5 266,63
39	99 416,07	87 437,99	11 978,08	5 121,47
40	99 416,07	87 778,83	11 637,25	4 975,74
41	99 416,07	88 120,99	11 295,08	4 829,44
42	99 416,07	88 464,48	10 951,59	4 682,57
43	99 416,07	88 809,32	10 606,75	4 535,13
44	99 416,07	89 155,50	10 260,58	4 387,11
45	99 416,07	89 503,02	9 913,05	4 238,52
46	99 416,07	89 851,91	9 564,17	4 089,35
47	99 416,07	90 202,15	9 213,92	3 939,60
48	99 416,07	90 553,76	8 862,32	3 789,26
49	99 416,07	90 906,74	8 509,34	3 638,34
50	99 416,07	91 261,09	8 154,98	3 486,82
51	99 416,07	91 616,83	7 799,25	3 334,72
52	99 416,07	91 973,95	7 442,12	3 182,03
53	99 416,07	92 332,46	7 083,61	3 028,74
54	99 416,07	92 692,37	6 723,70	2 874,85
55	99 416,07	93 053,69	6 362,38	2 720,36
56	99 416,07	93 416,41	5 999,66	2 565,27
57	99 416,07	93 780,55	5 635,52	2 409,58
58	99 416,07	94 146,11	5 269,97	2 253,28
59	99 416,07	94 513,09	4 902,99	2 096,37
60	99 416,07	94 881,50	4 534,57	1 938,85
61	99 416,07	95 251,35	4 164,73	1 780,71
62	99 416,07	95 622,64	3 793,44	1 621,96
63	99 416,07	95 995,37	3 420,70	1 462,59
64	99 416,07	96 369,56	3 046,51	1 302,60
65	99 416,07	96 745,21	2 670,86	1 141,98
66	99 416,07	97 122,32	2 293,75	980,74
67	99 416,07	97 500,91	1 915,16	818,87
68	99 416,07	97 880,97	1 535,11	656,37
69	99 416,07	98 262,51	1 153,57	493,23
70	99 416,07	98 645,53	770,54	329,46
71	99 416,07	99 030,05	386,02	165,05
72	99 416,07	99 416,07	0,00	0,00

celková výše podpory PGRLF (Kč):

**386 077,22**

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky banky.

**Příloha F1 – Úvěrové financování, varianta 2**

<b>Úvěr - varianta 2</b>	
pořizovací cena předmětu	6 950 000,00 Kč
vlastní zdroje - 20 %	1 390 000,00 Kč
výše úvěru	5 560 000,00 Kč
doba trvání úvěru	72 měsíců
úroková sazba	4,34 %
poplatek za zpracování úvěru	1 500,00 Kč
pojištění (měsíčně)	2 203,00 Kč
<b>výše měsíční anuitní splátky</b>	<b>87 543,96 Kč</b>
<b>měsíční splátka vč. pojištění</b>	<b>89 746,96 Kč</b>
požadované zajištění:	zástavní právo k financovanému předmětu
	vinkulace strojního pojištění ve prospěch leasingové společnosti
další náklady - zajištění registrace vozidla	2 000,00 Kč
celková výše splátek za dobu trvání úvěru + pojištění + poplatek za zpracování úvěru + poplatek za registraci	6 465 281,12 Kč
<b>zapláceno nad rámec jistiny</b>	<b>905 281,12 Kč</b>
celková výše úrokové dotace PGRLF	342 173,69 Kč
<b>zapláceno nad rámec jistiny po odečtení podpory PGRLF</b>	<b>563 107,43 Kč</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky banky.

**Příloha F2 – Úrokový a umořovací plán, varianta 2**

Výše úvěru				5 560 000,00
Úroková sazba				4,34 %
Výše podpory PGRLF				2,00 %
Poř.	Splátka celkem	Splátka jistiny	Splátka úroku	Podpora PGRLF
1	87 543,96	67 734,64	19 809,32	9 120,76
2	87 543,96	67 979,82	19 564,13	9 007,87
3	87 543,96	68 225,90	19 318,06	8 894,57
4	87 543,96	68 472,86	19 071,09	8 780,86
5	87 543,96	68 720,72	18 823,23	8 666,74
6	87 543,96	68 969,48	18 574,47	8 552,20
7	87 543,96	69 219,14	18 324,82	8 437,25
8	87 543,96	69 469,70	18 074,26	8 321,89
9	87 543,96	69 721,17	17 822,79	8 206,11
10	87 543,96	69 973,55	17 570,41	8 089,90
11	87 543,96	70 226,84	17 317,12	7 973,28
12	87 543,96	70 481,05	17 062,91	7 856,24
13	87 543,96	70 736,17	16 807,78	7 738,77
14	87 543,96	70 992,23	16 551,73	7 620,88
15	87 543,96	71 249,21	16 294,75	7 502,55
16	87 543,96	71 507,12	16 036,84	7 383,81
17	87 543,96	71 765,96	15 778,00	7 264,63
18	87 543,96	72 025,74	15 518,22	7 145,02
19	87 543,96	72 286,46	15 257,50	7 024,97
20	87 543,96	72 548,12	14 995,83	6 904,50
21	87 543,96	72 810,73	14 733,22	6 783,58
22	87 543,96	73 074,30	14 469,66	6 662,23
23	87 543,96	73 338,81	14 205,14	6 540,44
24	87 543,96	73 604,29	13 939,67	6 418,21
25	87 543,96	73 870,72	13 673,24	6 295,54
26	87 543,96	74 138,12	13 405,84	6 172,42
27	87 543,96	74 406,49	13 137,47	6 048,86
28	87 543,96	74 675,82	12 868,13	5 924,84
29	87 543,96	74 946,14	12 597,82	5 800,38
30	87 543,96	75 217,43	12 326,53	5 675,47
31	87 543,96	75 489,70	12 054,25	5 550,11
32	87 543,96	75 762,96	11 780,99	5 424,30
33	87 543,96	76 037,21	11 506,74	5 298,02
34	87 543,96	76 312,45	11 231,50	5 171,30
35	87 543,96	76 588,69	10 955,27	5 044,11
36	87 543,96	76 865,93	10 678,03	4 916,46
37	87 543,96	77 144,17	10 399,79	4 788,35

38	87 543,96	77 423,42	10 120,54	4 659,78
39	87 543,96	77 703,68	9 840,28	4 530,74
40	87 543,96	77 984,95	9 559,01	4 401,23
41	87 543,96	78 267,24	9 276,72	4 271,26
42	87 543,96	78 550,55	8 993,40	4 140,81
43	87 543,96	78 834,89	8 709,06	4 009,89
44	87 543,96	79 120,26	8 423,69	3 878,50
45	87 543,96	79 406,66	8 137,29	3 746,64
46	87 543,96	79 694,10	7 849,85	3 614,29
47	87 543,96	79 982,58	7 561,38	3 481,47
48	87 543,96	80 272,10	7 271,85	3 348,16
49	87 543,96	80 562,67	6 981,28	3 214,38
50	87 543,96	80 854,30	6 689,66	3 080,11
51	87 543,96	81 146,97	6 396,98	2 945,35
52	87 543,96	81 440,71	6 103,24	2 810,10
53	87 543,96	81 735,51	5 808,44	2 674,37
54	87 543,96	82 031,38	5 512,58	2 538,14
55	87 543,96	82 328,32	5 215,64	2 401,42
56	87 543,96	82 626,33	4 917,62	2 264,21
57	87 543,96	82 925,43	4 618,53	2 126,50
58	87 543,96	83 225,60	4 318,35	1 988,29
59	87 543,96	83 526,86	4 017,09	1 849,58
60	87 543,96	83 829,22	3 714,74	1 710,37
61	87 543,96	84 132,66	3 411,29	1 570,65
62	87 543,96	84 437,21	3 106,75	1 430,43
63	87 543,96	84 742,86	2 801,10	1 289,70
64	87 543,96	85 049,61	2 494,35	1 148,47
65	87 543,96	85 357,47	2 186,48	1 006,72
66	87 543,96	85 666,45	1 877,50	864,45
67	87 543,96	85 976,55	1 567,41	721,68
68	87 543,96	86 287,77	1 256,19	578,38
69	87 543,96	86 600,12	943,84	434,57
70	87 543,96	86 913,59	630,36	290,24
71	87 543,96	87 228,20	315,75	145,38
72	87 543,96	87 543,96	0,00	0,00

celková výše podpory PGRLF (Kč):

**342 173,69**

Zdroj: vlastní zpracování dle nabídky banky.

**Příloha G – Odvětvové průměry vybraných ukazatelů za rok 2012**

Název firmy	Aktiva celkem (tis. Kč)	Dl.d. majetek (tis. Kč)	OA (tis. Kč)	Zásoby (tis. Kč)	Dl.d. pohledávky (tis. Kč)	Kr.d. pohledávky (tis. Kč)	Kr.d. fin. majetek (tis. Kč)	Pasiva celkem (tis. Kč)	Vlastní kapitál (tis. Kč)	Cizí zdroje (tis. Kč)	Rezervy (tis. Kč)	Dl.d. závazky (tis. Kč)	Kr.d. závazky (tis. Kč)	Bank. úvěry a výpomoci (tis. Kč)
FIRMA A	53 227	26 372	26 851	14 650	185	3 683	8 334	53 227	37 841	15 386	0	506	4 242	10 639
FIRMA B	273 192	175 444	97 254	43 132	0	22 162	31 960	273 192	228 522	44 567	2 400	13 143	12 709	16 315
FIRMA C	51 171	29 872	21 217	14 594	0	5 189	1 433	51 171	34 908	16 171	0	4 809	8 487	2 875
FIRMA D	376 565	222 883	153 516	96 654	1 675	54 606	582	376 565	231 559	144 988	0	7 265	25 757	111 966
FIRMA E	47 646	24 874	22 758	13 512	0	4 973	4 274	47 646	37 463	10 182	1 757	764	3 658	4 003
FIRMA F	129 619	68 044	61 201	43 553	0	15 066	2 581	129 619	90 806	38 814	1 900	47	15 330	21 538
FIRMA G	95 799	65 375	30 338	22 201	23	6 045	2 070	95 799	65 648	29 361	2 138	9 828	8 717	8 678
FIRMA H	42 769	29 137	11 566	7 092	-1	3 285	1 190	42 769	34 022	8 710	0	1 811	3 076	3 823
FIRMA I	166 670	100 999	64 432	46 828	2	14 048	3 553	166 670	104 434	61 905	751	976	21 795	38 384
FIRMA J	70 590	32 937	37 186	15 382	0	10 035	11 768	70 590	59 998	9 875	0	1 727	2 545	5 604
FIRMA K	82 446	30 989	51 359	13 971	580	13 604	23 204	82 446	68 858	13 588	575	1 231	9 853	1 929
FIRMA L	28 354	13 196	14 889	10 509	0	2 225	2 155	28 354	24 360	3 994	318	95	2 671	910
FIRMA M	180 935	97 721	79 051	55 204	3 503	19 906	438	180 935	74 887	106 048	0	33 219	47 080	25 749
FIRMA N	119 389	56 093	61 115	25 358	0	28 217	7 539	119 389	87 359	31 851	0	13 554	9 070	9 227
FIRMA O	46 554	21 759	24 794	18 118	2 078	4 035	564	46 554	25 409	21 132	2 290	516	7 813	10 514
FIRMA P	103 486	50 304	53 029	37 114	0	11 884	4 032	103 486	81 379	20 924	225	2 167	5 547	12 985
FIRMA Q	78 044	45 214	32 605	19 972	322	5 921	6 391	78 044	53 197	24 847	0	213	10 096	14 538
FIRMA R	2 743	340	2 402	35	0	1 936	432	2 743	2 324	420	0	0	420	0
FIRMA S	84 384	45 229	39 155	15 674	0	12 996	10 485	84 384	67 512	16 871	5 649	2 832	5 740	1 700
FIRMA T	128 015	83 338	42 911	29 653	182	8 055	5 020	128 015	96 187	31 827	1 763	4 778	11 208	14 079
<b>průměr/firma</b>	<b>108 080</b>	<b>61 006</b>	<b>46 381</b>	<b>27 160</b>	<b>427</b>	<b>12 393</b>	<b>6 400</b>	<b>108 080</b>	<b>75 334</b>	<b>32 573</b>	<b>988</b>	<b>4 974</b>	<b>10 791</b>	<b>15 773</b>

Zdroj: Albertina. Databáze všech firem a institucí v ČR a SR, <http://www.albertina.cz>. Vlastní zpracování dle vybraných dat. Staženo 1.8.2013.